Thank you for your purchase of this book by Dr. Bernie Siegel. Dr. Siegel's books are available at bookstores everywhere.

For more information, please visit us at www.harperperennial.com

HJ
8007
.N36
1829

Digitized by Google

Digitized by Google

Die öffentliche Kritik

Ihr Wesen, ihre Mängel und ihre Reform

Von

Heinrich Wuttke,

Professor der Philosophie und Pädagogik an der Universität Leipzig.

Zweite Auflage.

Leipzig,
Verlag von Otto Wigand.
1873.

Digitized by Google

Digitized by Google

Der öffentliche Credit.

Von

Friedrich Nebenius,

Großherzoglich Badischem Geheimen Rath.

Zweite Auflage.

Erster, Allgemeiner Theil.

Karlsruhe u. Baden,
Verlag der D. R. Marx'schen Buch- und Kunsthandlung.
1829.

Digitized by Google

1845

Ueber die Natur und die Ursachen

des öffentlichen Credits,

Staatsanlehen,

PARSONS LIBRARY University of MICHIGAN

die Tilgung der öffentlichen Schulden, den Handel mit Staatspapieren und die Wechselwirkung zwischen den Creditoperationen der Staaten und dem ökonomischen und politischen Zustande der Länder.

Von

Friedrich Nebenius,

Großherzoglich Badischem Geheimen Rath.

Karlsruhe u. Baden,

Verlag der D. R. Marx'schen Buch- und Kunsthandlung.

1829.

Digitized by Google

Digitized by Google

Vorrede.

Bereits vor mehreren Jahren wurde eine zweite Auflage meiner Schrift: der öffentliche Credit, von der Verlagshandlung angekündigt. Die günstige Aufnahme, welche diesem Versuche, eine in mannigfacher Beziehung wichtige Materie durch die neuere Geschichte zu erläutern, zu Theil geworden, konnte mich reizen, jene Ankündigung recht bald in Erfüllung gehen zu lassen. Allein eine zweite Auflage durfte, um das Interesse des Publicums anzusprechen, die wichtigeren Ereignisse der letzten Jahre nicht übergehen, und der reichhaltige historische Stoff der jüngsten Zeit führte auf Fragen, die eine ausführliche theoretische Erörterung erheischten. Die Verbindung solcher allgemeinen Untersuchungen mit einer geschichtlichen Darstellung und der Beurtheilung einzelner Thatsachen, vielleicht schon einer der bedeutendern Mängel des Buches in seiner ursprünglichen Anlage, erschien mir unverträglich mit der Erweiterung, welche die Schrift, um jenen Forderungen zu entsprechen, erhalten mußte. Häufig war mir auch die Bemerkung gemacht worden,

daß darin Manches, was zum Verständniß der Erscheinungen auf dem Papiermarkte gehöre, als bekannt vorausgesetzt oder nur angedeutet worden; aber für Personen, die mit dem Gegenstande nicht schon näher vertraut seyen, einer umständlichen Erläuterung bedürfe.

Durch alle diese Rücksichten wurde ich bestimmt, von dem historischen Theile den allgemeinen zu trennen, in diesem aber die ganze Materie, nach allen ihren Beziehungen, abzuhandeln, und einzelner Thatsachen nur zu erwähnen, wo sie als schickliches Mittel zur beispielsweisen Erläuterung dienen konnten.

Als meine Aufgabe betrachtete ich darnach: die Darstellung der Natur des öffentlichen Credits, der Verhältnisse, welche auf den Zustand des Staatscredits und auf die Benutzung dieses Hilfsmittels einen unmittelbaren oder mittelbaren Einfluß ausüben, der Zwecke und Formen der öffentlichen Creditoperationen, der Geschäfte, zu welchen das Daseyn der öffentlichen Schulden den Gegenstand und die Veranlassung gibt, und die Rückwirkung der Anlehenssysteme und der bestehenden Staatsschulden auf den ökonomischen und politischen Zustand der Länder.

Dieser veränderte Plan erforderte eine gänzliche Umarbeitung der fünf Kapitel, welche die erste Abtheilung des zweiten Buches bildeten, und vom Kapitale, vom Gelde, und von der Wechselwirkung zwischen den auf dem Geld- und Kapitalmarkte sich ergebenden

Veränderungen, vom Staatscredit, und von dem Einfluß der Anlehenssysteme auf den ökonomischen Zustand der Länder handelten. Neben einem einleitenden Kapitel über den Credit im Allgemeinen, kamen vier weitere Kapitel, über die verschiedenen Zwecke der Anlehen, über die verschiedenen Anlehensmethoden, über die Schuldentilgung und über den Handel mit Staatspapieren hinzu.

Ich übergebe daher dem Publicum in diesem ersten Theile im Grunde eine neue Schrift, welche, als ein für sich bestehendes Ganzes, zugleich einen eigenen Titel erhält.

Der zweite Theil, welcher, der Erzählung und Beurtheilung von Thatsachen gewidmet, zwar beinahe vollständig bearbeitet ist, dessen gänzliche Vollendung aber von Umständen abhängt, über die ich nicht gebieten kann, wird mit der gegenwärtigen Abhandlung in keiner andern Verbindung stehen, als daß er zur Erklärung einzelner Erscheinungen häufig auf die hier niedergelegten allgemeinen Erörterungen sich beziehen wird, und die Uebereinstimmung der Resultate derselben mit der Erfahrung nachweisen soll.

Bei der Vielseitigkeit des Interesses, das der Gegenstand darbietet, suchte ich die verschiedenartigen Anforderungen, die an eine umfassende Darstellung desselben nach meiner Ansicht gemacht werden konnten, so viel mir möglich war, zu befriedigen. Der einen Klasse von Lesern möchte daher Manches überflüssig

erſcheinen, was die andere vielleicht ungerne vermißt hätte.

Manche Verhältniſſe, die in den Kreis dieſer Unterſuchung gehören, ſind von der Art, daß ſie unter verſchiedenen Geſichtspuncten betrachtet werden mußten. Daher waren Wiederhohlungen unvermeidlich, wenn ich nicht allzuhäufig auf andere Stellen des Buches verweiſen wollte, was ich überall gerne vermied, wo es, um dem Leſer das unangenehme Nachſuchen zu erſparen, nur weniger Worte bedurfte.

Karlsruhe im Februar 1829.

Der Verfaſſer.

Inhalt.

Erstes Kapitel.

Vom Credit im Allgemeinen.

Seite.

§. 1. Credit als Bedingung des Kapitalübertrags. Zinsen. Miethgeld der Kapitalien. Assecuranz-Prämie . . . 1

§. 2. Handelscredit, Papiercredit 5

§. 3. Realcredit und persönlicher Credit 7

§. 4. Oeffentlicher Credit, Privat-Credit 7

§. 5. Allgemeine Ursache, welche auf den Zustand des Credits einwirken 9

§. 6. Einfluß der Regierungs-Maaßregeln auf den Credit im Allgemeinen 11

§. 7. Von der Veränderlichkeit des Werths des circulirenden Mediums als gemeinschaftlicher Grundlage des öffentlichen wie des Privatcredits insbesondere 13

§. 8. Die Untersuchung über den öffentlichen Credit in ihrer Verknüpfung mit der Erörterung der Materien des Geldes und des Kapitals 14

Zweites Kapitel.

Von den Kapitalien, der Kapital-Gewinnsttare, dem Miethgelde der Kapitalien, dem Zinsfuße und den Bewegungen auf dem Kapitalmarkte.

§. 1. Kapitalien, Kapitalgewinnste und Zinsfuß im Allgemeinen 17

§. 2. Taxe der Kapitalgewinnste, Industriegewinnste und Bodenrente in ihrem wechselseitigen Verhältnisse . 22

Digitized by Google

Seite.

§. 3. Natürliche Neigung der Kapital-Gewinnsttaxe zum Sinken, bei fortschreitender Production und Bevölkerung, unter sonst gleichen Umständen 32

§. 4. Ursache, welche der natürlichen Neigung der Kapital-Gewinnsttaxe zum Sinken auf ein Minimum entgegen wirken 36

§. 5. Schlußbemerkung über die verschiedenen Ursachen, die mittelbar oder unmittelbar einen Einfluß auf die Kapital-Gewinnsttaxe ausüben, und über die Stetigkeit der einen dieser Ursachen 43

§. 6. Ausgleichung der Taxen zwischen verschiedenen Märkten 47

§. 7 Kapitalmarkt. Stetes Annähern des Zinsfußes an die Kapital-Gewinnsttaxe. Abweichungen. Einfluß des Credits 50

§. 8. Von den Ursachen verschiedener Erscheinungen auf dem Kapitalmarkte. 1) Verschiedenheit des Zinsfußes in verschiedenen Ländern 53

§. 8. Fortsetzung. 2) Fallen und Steigen des mittlern Zinsfußes auf demselben Markte 64

§. 9. Fortsetzung. 3) Miethgeld der Kapitalien bei Darlehen auf kürzere oder längere Zeit. Mittlerer Zinsfuß und Discont 74

§. 10. Zinsfuß der Darlehen, welche Regierungen erheben . 81

§. 11. Uebertrag der Kapitalien von einem Lande zum andern. 83

Drittes Kapitel.

Vom Gelde, von den Veränderungen des Werthes desselben, und den Bewegungen auf dem Geldmarkte.

§. 1. Vom Gelde und von den Veränderungen des Werthes desselben im Allgemeinen. Metallgeld. Papiergeld . 89

§. 2. Natur des Geldes überhaupt, in Vergleichung mit andern Waaren, und des Papiergeldes, in Vergleichung mit dem Metallgelde. Uebergang der Creditzettel in Papiergeld 96

§. 3. Verschiedenheit des Werths der edlen Metalle von Ort zu Ort 99

Seite.

§. 4. Ursache der geringern periodischen Schwankungen des Werthes der edlen Metalle, bei deren ausschließlichem Gebrauche als Circulationsmittel in Vergleichung mit andern Waaren 105

§. 5. Fortsetzung 113

§. 6. Einfluß des Krieges und des Friedens auf die Veränderungen des Preises der edlen Metalle 121

§. 7. Von der Vertheilung der edlen Metalle unter allen durch einen regelmäßigen Verkehr verbundenen Völker, und den Bewegungen, welche durch die Veränderungen des Angebots und der Nachfrage auf einzelnen Theilen des allgemeinen Marktes entstehen 129

§. 8. Von dem Einfluß des Gebrauches des Papiercredits, der Creditzettel und des Papiergeldes auf die Vertheilung der edlen Metalle und deren Werth 136

§. 9. Von der Depreciation und den Schwankungen des Preises des Papiergeldes 146

§. 10. Von dem Einfluß der verstärkten Bürgschaft, die einem deprecirten Papiergeld gegeben wird, insbesondere. 151

§. 11. Der Einfluß, den der wachsende oder abnehmende Gebrauch künstlicher Circulationsmittel auf die Nachfrage nach edlen Metallen ausübt, ist von der größten Wichtigkeit 154

§. 12. Von den gesetzlichen Veränderungen des Nennwerths der Metall-Münzen und den Folgen der Veränderung des Werthes der gesetzlichen Zahlungsmittel überhaupt. 159

Viertes Kapitel.

Von der Wechselwirkung zwischen den auf dem Geld- und Kapitalmarkte vorgehenden Veränderungen.

§. 1. Verwechslung des Kapitals mit dem Gelde 168

§. 2. Von dem Einfluß der Veränderungen, die sich auf dem Geldmarkt ergeben, auf den Zinsfuß im Allgemeinen . 169

Seite.

§. 3. Einfluß der Vermehrung der Circulationsmittel in einem Lande, welche einen Abfluß, und der Verminderung derselben, welche ein Zufluß der edlen Metalle bewirkt, auf den Zinsfuß 173
§. 4. Einfluß, den die Veränderung des Werthes eines Papiergeldes auf den Zinsfuß des Landes ausübt . . 177
§. 5. Einfluß der zeitlichen Schwankungen des Angebots und der Nachfrage auf dem Geldmarkte auf den Zinsfuß . 181
§. 6. Wichtigkeit des Einflusses eines unregelmäßigen Gebrauchs der Creditpapiere auf den Discont . . . 184
§. 7. Kapitalübertrag von einem Lande auf das andere, und dessen Einfluß auf dem Kapital- und Geldmarkte . . 191
§. 8. Vom Wechselcurs und dessen Einflusse auf Darlehen von einem Platze zum andern und solcher Darlehen auf den Wechselcurs 193
§. 9. Fortsetzung 206

Fünftes Kapitel.

Vom Staatscredit und dem Zusammenwirken des Credits und anderer Ursachen, von denen die Leichtigkeit, Anlehen zu finden, abhängt.

§. 1. Staatscredit und Staatsanlehen, im Gegensatze von Privatcredit und Privatanlehen 211
§. 2. Von dem Vermögen, übernommene Verbindlichkeiten zu erfüllen, als dem einen Element des Staatscredits. a) Nationaleinkommen, b) Fähigkeit, dieses Einkommen zu Staatszwecken zu centralisiren, c) Grenze derselben 215
§. 3. Von dem Glauben an die Festigkeit des Willens der Staatsregierung, ihre Verbindlichkeiten zu erfüllen, als dem andern Elemente des Staatscredits . . . 222
§. 4. Die Leichtigkeit, Darlehen zu erhalten, und der Zinsfuß der öffentlichen Fonds sind kein Maaßstab der Credits 224
§. 5. Natur des Einflusses fortschreitender Creditbenutzungen. Irrthum, der aus dessen einseitiger Betrachtung entspringt 230
§. 6. Fortsetzung. Berichtigung dieses Irrthums 240

Seite.

§. 7. Vortheile eines blühenden Staatscredits. Folgen des Mißcredits 249
§. 8. Mittel, den Staatscredit zu befestigen und zu heben 254
§. 9. Vergleichungen zwischen verschiedenen Staaten in Beziehung auf den Staatscredit. 1) Allgemeine Bemerkungen über die Verschiedenheit des ökonomischen Zustandes der Länder 260
§. 10. Fortsetzung. 2) Uebersichtliche Darstellung der Verhältnisse, welche bei solchen Vergleichungen zu berücksichtigen sind 269
§. 11. Fortsetzung. Einfluß der Machtverhältnisse auf den Staatscredit, und Vergleichungen zwischen verschiedenen Staaten in dieser Beziehung 280

Sechstes Kapitel.

Von den verschiedenen Zwecken der öffentlichen Creditgeschäfte; unfruchtbare und fruchtbare Kapitalverwendungen, Schuldverwandlungen und Zinsreductionen.

§. 1. 1) Anlehen zu unfruchtbaren laufenden und ausserordentlichen Staatsausgaben 292
§. 2. 2) Anlehen zu fruchtbaren Zwecken 295
§. 3. 3) Creditoperationen zur Tilgung bestehender Schulden und zum Zweck der Reduction der Zinsen der öffentlichen Schuld im Allgemeinen 297
§. 4. Reduction des Zinsfußes unter dem wahren mittleren Marktpreise 299
§. 5. In welchem Maaße einer Zinsreduction der öffentlichen Schuld nach Recht und Billigkeit zuläßig erscheint . 304
§. 6. 4) Creditoperationen, in Folge der Wiederanerkennung veralteter oder theilweise vernichteter Verbindlichkeiten . 309

Siebentes Kapitel.

Verschiedene Formen der Entstehung einer Staatsschuld, verschiedene Anlehensmethoden und Vollziehungsweise der Anlehen.

Erster Abschnitt.

Entstehungsart der öffentlichen Schulden im Allgemeinen, Ausgaberückstände und Zwangsmaaßregeln insbesondere.

Seite.

§. 1. Verschiedene Entstehungsart der Staatsschulden im Allgemeinen 314

§. 2. Ausgaberückstände 316

§. 3. Erhebung von Kapitalien mittelst Zwangsmaaßregeln. Zwangsmaaßregeln im Allgemeinen 319

§. 4. a) Zwangs-Anlehen 319

§. 5. b) Die zwangsweise Ausgabe von Creditpapieren und Papiergeld 322

Zweiter Abschnitt.

Von den verschiedenen Anlehensmethoden, in Beziehung auf die Rückzahlung der Kapitalien und auf die Art der Leistung des Miethgeldes und der Assecuranzprämie.

§. 1. Freiwillige Creditgeschäfte im Allgemeinen 325

§. 2. Anticipationen 325

§. 3. Eigentliche Staatsanlehen im Allgemeinen 329

§. 4. I. Anlehen unter der Bedingung gegenseitiger Aufkündigung 330

§. 5. II. Anlehen, deren Rückzahlung auf eine, die Willkühr beider Theile ausschließende Weise bedungen wird . . 331

§. 6. 1) Anlehen unter Bestimmung laufender Zinsen und fester Termine für die Rückzahlung der Kapitalien . 333

§. 7. 2) Zeitrenten (Annuitäten) 336

§. 8. 3) Anlehen gegen Leibrenten, Tontinen 340

§. 9. 4) Lotterie-Anlehen 343

§. 10. III. Anlehen ohne Bestimmung fester Rückzahlungstermine, unter der Bedingung, daß das Kapital von keiner Seite, oder nur von Seite des Staats, aufkündbar seyn soll. Renten. 1) Im Allgemeinen . . . 353

Digitized by Google

Seite.

§. 11. 2) Von Seite der Regierung aufkündbare Anlehen gegen Renten, unter Bedingung eines, den wirklich dargeliehenen Betrag übersteigenden Nominalkapitals 355

§. 12. Fortsetzung. Verschiedenheit der Resultate solcher Anlehen in Vergleichung mit einfachen Anlehen unter verschiedenen Suppositionen 360

§. 13. In wie ferne die Erfahrung zu einem Urtheile über die Nachtheile oder Vortheile des Verkaufs von Staatsschuldscheinen unter ihrem Nominalwerthe, in Vergleichung mit einfachen Anlehen, berechtigt 369

§. 14. Es liegt in der Natur der Sache, daß die Anlehen, welche mit einem bedeutenden Nachlasse an dem Nominalkapitale verbunden sind, in der Regel für die Regierung ungünstig ausfallen 374

§. 15. Schlußbemerkungen über die zweckmäßigste Anlehensmethode 381

§. 16. Ueber die bei verschiedenen Anlehensmethoden auf gleiche Weise vorkommenden Bestimmungen 385

Dritter Abschnittt.

Ueber besondere Gedinge und Garantien, über die Art der Begebung und des Vollzugs der Anlehen, und die Formen der Schuldverschreibungen.

§. 1. Von verschiedenen Nebengedingen bei öffentlichen Darlehen 387

§. 2. Sicherheit durch Unterpfänder. Garantien 392

§. 3. Ueber das Verfahren bei Vollziehung eines beschlossenen Anlehns. a) In Beziehung auf die Wahl des Zeitpuncts zum Abschluß und Vollzug 395

§. 4. b) Art und Weise Anlehen zu negociren 396

§. 5. c) Verleihung an Ausländer oder Zulassung des Auslands zur Mitbewerbung 403

§. 6. Bedingung der auswärtigen Zahlung bei Anlehen, die im Auslande erhoben werden 406

§. 7. Formen der Schuldverschreibungen. Obligationen au porteur, auf Namen, Inscriptionen 409

Seite.

Achtes Kapitel.

Befriedigung der Staatsgläubiger, Schuldentilgungsplane, und Ablösung des Papiergeldes.

§. 1. Anstalten zur pünctlichen Erfüllung der gegen die Staatsgläubiger eingegangenen Verbindlichkeiten und zur Tilgung der Staatsschuld 414

§. 2. Effective Schuldenverminderung, mittelst Verwendung des Staatseinkommens, und Abtragung bestehender Schulden, mittelst Verwendung eines Kapitalfonds im Allgemeinen 417

§. 3. Domänenverkauf, als Mittel zur Schuldentilgung 419

§. 4. Schuldentilgung mittelst eines diesem Zwecke gewidmeten jährlichen Einkommens. Tilgungsplane . . . 424

§. 5. Schwierigkeit des Vollzugs der, auf eine lange Reihe von Jahren berechneten Plane zur Schuldentilgung, mittelst eines wachsenden Tilgungsfonds 429

§. 6. Folgen des allmähligen Anwachsens eines Tilgungsfonds 434

§. 7. Nähere Bestimmung der Vortheile, die man auf der Ausmittelung eines wachsenden Tilgungsfonds für die Tilgung jeder entstehenden Schuld ziehen kann . . . 439

§. 8. Vollziehung der Tilgungsplane für ältere Schulden, in Perioden, in welchen neue Schulden gemacht werden 443

§. 9. Bildung eines Tilgungsfonds durch Ueberweisung successiv abnehmender Lasten an die Tilgungscasse . . . 449

§. 10. Von der Art der Abtragung der Staatsschuld, Verloosung, Rückkauf 451

§. 11. Von Verminderung oder Hinwegschaffung der Staatsschuld durch deren Umlage auf das Privateigenthum 463

§. 12. Von der Einstellung der Zahlungen und der Maaßregeln zur Wiederaufnahme der Zahlungen, und zur Entschädigung der Staatsgläubiger für erlittene Verluste 477

§. 13. Von den Zahlungsmitteln, in welchen die Staatsgläubiger zu befriedigen sind, im Allgemeinen . . . 486

§. 14. Von der Befriedigung der Staatsgläubiger nach Einführung eines Papiergeldes und dessen allmähliger Depreciation insbesondere 487

Seite.

§. 15. Von der Befriedigung der Staatsgläubiger, welche in einem deprecirten Papiere Kapitalien dargeliehen haben, insbesondere 490

§. 16. Von der Tilgung des Papiergeldes, a) im Allgemeinen. b) Fehlerhaftes Verfahren 493

§. 17. c) Zweckmäßiges Verfahren zur Tilgung des Papiergeldes 500

Neuntes Kapitel.

Umsatz der Staats-Effecten. Steigen und Fallen der öffentlichen Fonds. Agiotage.

Erster Abschnitt.

Von der Ursache, welche den Handel mit Staatspapieren veranlassen und erleichtern.

§. 1. Von der Natur des Umsatzes der Staatspapiere im Allgemeinen 505

§. 2. Kundbarkeit der Verhältnisse, von denen der Credit abhängt 507

§. 3. Einfluß der Unaufkündbarkeit auf den Umsatz der Staatspapiere 508

§. 4. Einfluß neuer Anlehen auf den Verkehr mit Staatspapieren 509

§. 5. Einfluß der Bequemlichkeit des Zinsenbezugs auf den Verkehr mit Staatspapieren 511

§. 6. Einfluß der Leichtigkeit des Uebertrags der Schuld-Kapitalien auf den Verkehr mit Staatspapieren . . 513

§. 7. Einfluß der Ungleichheit des Zinsfußes in verschiedenen Ländern auf den Verkehr mit Staatspapieren . . . 515

§. 8. Einfluß der Schwankungen des Wechselcurses auf den Verkehr mit Staatspapieren 518

§. 9. Besondere Gründe, welche große Kapitalisten zum Ankauf auswärtiger Staatspapieren bestimmen . . . 521

§. 10. Einfluß der Tilgungsoperationen auf den Handel mit Staatspapieren 52

§. 11. Einfluß der Schwankungen des Preises der Staats-Effecten auf den Papierhandel 525

Zweiter Abschnitt.

Von dem Umsatz der Staatspapiere, den Anstalten zu dessen Erleichterung, den verschiedenen Kaufs- und Verkaufsgeschäften und den daraus hervor gehenden Cursen.

Seite.

§. 1. Einleitung 526
§. 2. Von den Börsen und den Mittelspersonen bei dem Umsatz der Staatspapiere 526
§. 3. Art des Uebertrags der Kapitalien im Allgemeinen, und Einfluß der Form der Schuldverschreibungen auf den Uebertrag 531
§. 4. Uebertrag der Staatspapiere, die in der gewöhnlichen Form auf den Namen des Gläubigers ausgefertigt sind 532
§. 5. Uebertrag der Schuldkapitalien nach dem Systeme der Inscriptionen. 533
§. 6. Uebertrag der Obligationen au porteur 541
§. 7. Verhältnisse der Forderungsberechtigten zum Staate in Beziehung auf zufällig vernichtete, entwendete oder verloren gegangene und in andere Hände gekommene Papiere au porteur 545
§. 8. Zins-Coupons au porteur 552
§. 9. Uebertrag der Schuldverschreibungen, deren Form verändert werden kann; durch Giro in bianco übertragbare Papiere und Bankactien 553
§. 10. Von den verschiedenen Arten der Kaufs- und Verkaufs-Geschäfte 557
§. 11. Reelle Kaufgeschäfte und Börsenspiel 568
§. 12. Fortsetzung 585
§. 13. Bestimmung der Curse 602

Dritter Abschnitt

Von dem Steigen und Fallen der Staatspapiere, der Agiotage, der Ueberlegenheit des großen Reichthums in der Speculation auf das Steigen und Fallen der Papiere, und von den Crisen auf dem Papiermarkte.

§. 1. Von den Ursachen des Fallens und Steigens der öffentlichen Fonds im Allgemeinen 616
§. 2. Einfluß politischer Ereignisse auf das Steigen und Fallen der Staatspapiere 618

Digitized by Google

Seite.

§. 3. Fallen und Steigen der Fonds in Gefolge der wechselnden Handelsthätigkeit 624
§. 4. Fallen und Steigen der öffentlichen Fonds in Folge der Schwankungen auf dem Geldmarkte 626
§. 5. Agiotage 627
§. 6. Ueberwiegender Einfluß des großen Reichthums in der Speculation auf das Steigen und Fallen der Staatspapiere 637
§. 7. Einwirkungen auf den Curs der Staatspapiere, welche nicht der Agiotage angehören 644
§. 8. Crisen auf dem Markte der Staatspapiere . . . 646
§. 9. Ursachen, welche bewirken, daß die Papiere mancher Staaten weniger häufigen und bedeutenden Schankungen in ihrem Preise unterworfen sind 654
§. 10. Schlußbemerkungen 656

Zehntes Kapitel.

Von dem Einfluß der öffentlichen Anlehen und beträchtlicher Staatsschulden auf den ökonomischen und politischen Zustand der Völker.

§. 1. Anlehenssysteme und ökonomischer und politischer Zustand der Länder in ihrer Wechselwirkung im Allgemeinen 659
§. 2. Vortheile der Staatsanlehen in national-ökonomischer Hinsicht 661
§. 3. Vortheile einer bestehenden Staatsschuld in national-ökonomischer Hinsicht 664
§. 4. Nachtheile der Staatsanlehen und bestehender Staatsschulden im Allgemeinen 667
§. 5. Staatsanlehen wirken einer der wichtigsten Ursache der Fortschritte der Production, der Bevölkerung und der Verbesserung der Lage des Volkes, besonders der arbeitenden Klasse und der Grundeigenthümer, entgegen. 669
§. 6. Staatsanlehen befördern die wachsende Ungleichheit in Vertheilung der Glücksgüter 672
§. 7. Eine hohe Staatsschuld hat, abgesehen von der ursprürglichen Kapitalverzehrung, einen nachtheiligen Einflnß auf die Production 675

Digitized by Google

Seite.

§. 8. Die Fortschritte der Production und des Reichthums, unter der Last einer anwachsenden Staatsschuld, ist kein Beweis der Unnachtheiligkeit einer solchen Schuld in irgend einer der angegebenen Beziehungen . . . 682

§. 9. Staatsschulden vermehren das Eigenthum, dessen Werth bedeutenden Schwankungen unterworfen ist, und verstärken die Uebel, welche aus einer Veränderung des Werths der Circulationsmittel entspringen 693

§. 10. Möglichkeit eines nachtheiligen Einflusses einer raschen Schuldentilgung und verderbliche Folgen einer partiellen oder theilweisen Vernichtung der Staatsschulden . 699

§. 11. Ueber den Einfluß auswärtiger Staatsschulden und deren Tilgung auf die ökonomische Lage des schuldenden und creditirenden Landes 704

§. 12. Einfluß der Staatsschulden auf den inneren politischen Zustand und die Verwaltung der Länder, und der Anlehenssysteme auf die politischen Verhältnisse der Völker untereinander 708

Erstes Kapitel.

Vom Credit im Allgemeinen.

§. 1.

Credit als Bedingung des Kapital-Uebertrags. Zinsen. Miethgeld der Kapitalien. Assecuranz-Prämie.

Credit bezeichnet das Vertrauen, das man in die Wirksamkeit eines Versprechens setzt, wodurch eine physische oder moralische Person, gegen empfangene Werthe, zur künftigen Leistung von Gegenwerthen sich verpflichtet, so wie die Fähigkeit, vorhandene Werthe gegen ein solches Versprechen, in freiwilliger Uebereinkunft, von andern Personen sich zu verschaffen.

Creditgeschäfte sind entweder nur die Folge von andern Transactionen, oder sie bezwecken, für sich bestehend, den Uebertrag von angehäuften Werthen oder Kapitalien von einer Person auf die andere, gegen eine angemessene Vergütung, auf längere oder kürzere Zeit oder für immer.

Der Kapitalübertrag, die Rückerstattung und die zu leistende Vergütung können in Waaren jeder Art geschehen. Allein es liegt in der Natur der Sache, daß bei Werthsstipulationen auf künftige Termine die Absicht beider Theile dahin gerichtet seyn muß, die Größe der Verbindlichkeit auf eine Weise festzusetzen, welche dem Zufall so wenig Einfluß wie möglich gestattet. Diese Absicht wird durch die Bestimmung der Leistung und Gegenleistung in einer Waare erreicht, welche in ihrem Werthe, für die Dauer des

Creditgeschäfts, voraussichtlich den wenigsten Schwankungen unterworfen ist. Daher wird der Uebertrag von Kapitalien von einer Person auf die andere, auf kürzere oder längere Zeit, in der Regel, durch Darlehen in Geld, als derjenigen Waare bewirkt, deren Tauglichkeit zum Gebrauche als allgemeines Umlaufsmittel und Werthmaß, hauptsächlich durch die geringere Veränderlichkeit ihres Werthes, neben andern Eigenschaften, bedingt erscheint. Creditbewilligungen, welche nur eine Folge anderer Geschäfte sind, wodurch der Creditnehmer Leistungen erhalten hat, deren Geldanschlag derselbe zu entrichten sich verpflichtet, haben in Beziehung auf das hieraus entstehende Verhältniß zwischen Gläubiger und Schuldner gleiche Natur wie Gelddarleihen *).

Die Vergütung, welche der Gläubiger für den Verzicht auf den eigenen Gebrauch des dargeliehenen Kapitals für die Dauer des Darlehens anzusprechen pflegt, wird zwar gewöhnlich nach einer, in Procenten des Kapitals für eine Jahrsperiode festgesetzten, Taxe bedungen, und bei Darlehen auf längere Zeit in bestimmten Terminen unter dem Namen von Zinsen entrichtet. Jede andere Bedingung eines Creditgeschäfts, welche mit sich bringt, daß der Gläubiger mehr zurückerhält, als er gegeben hat, ist aber der Wirkung nach einer Zinsenbewilligung gleichzuachten, wie z. B. ein, vom Darleiher im Voraus gemachter, Abzug an dem Kapitale, das der Schuldner im vollen Betrage zurückzuzahlen sich verpflichtet. Der Verzicht des Gläubigers auf die Rückforderung des Kapitals gibt den bedungenen Zinsen den Namen von Renten, und dem Darlehen die Natur eines Rentenkaufes.

---

*) Nur findet in vielen solchen Fällen, z. B. wenn der Kaufpreis einer Liegenschaft geborgt wird, kein Uebertrag eines, aus den umlaufenden Kapitalien entnommenen, Werthes auf den Schuldner Statt.

Die wesentliche Bedingung eines jeden freiwilligen Creditgeschäfts beruht zwar immer auf dem Vertrauen des Gläubigers, daß der Schuldner die eingegangenen Verbindlichkeiten erfüllen werde. Dieses Vertrauen kann aber mehr oder weniger fest begründet seyn, und die Gefahr eines Verlustes, wodurch es geschwächt wird, bei der Bestimmung der, vom Entlehner zu leistenden, Vergütung nicht ohne Einfluß bleiben. Es lassen sich daher zwei verschiedene Bestandtheile der Zinsen oder Renten unterscheiden: nämlich das Miethgeld für die Benutzung des überlassenen Kapitals, von dessen Natur wir im folgenden Kapitel handeln werden, und die Entschädigung, welche beim Mangel einer vollkommenen Sicherheit für die Erfüllung der, vom Schuldner übernommenen, Verbindlichkeiten von dem Darleiher verlangt und von dem Entlehner geboten wird, und welche man mit dem schicklichen Namen einer Assecuranz-Prämie belegt hat. Die Größe dieser Prämie richtet sich nach dem Grade der Wahrscheinlichkeit, womit man die Erfüllung der Anlehens-Bedingungen, die pünktliche Entrichtung der bedungenen Vergütung, der Zinsen oder Renten, und bei gewöhnlichen Darleihen, die Rückerstattung des Kapitals zur Verfallzeit erwartet, d. i. nach der Stärke des Credits, dessen der Entlehner genießt. Bei vollkommener Sicherheit wird der Gläubiger sich mit dem Miethgelde begnügen. Je größer die Gefahr eines ganzen oder theilweisen Verlustes, desto größer wird die Assecuranz-Prämie seyn, die sich der Darleiher bedingt. Die Schätzung dieser Gefahr wird aber abhängen von der Meinung über die Redlichkeit, Geschicklichkeit und das Vermögen des Entlehners, und die Gefährlichkeit der Anlage, die derselbe beabsichtigt. Wer ein so großes Vermögen besitzt, daß durch den ungünstigen Erfolg seiner Unternehmungen seine Zahlungsfähigkeit nicht bedroht wird, kann des vollkommensten Credits genießen, wenn

man auch weder ſeiner Tüchtigkeit noch ſeiner Redlichkeit traut; in ſo ferne es nur nicht an ſichern Mitteln gebricht, ihn zur Erfüllung ſeiner Verbindlichkeiten anzuhalten. Bei vollem Vertrauen in die Redlichkeit eines Entlehners, in deſſen Vermögen man keine vollkommene Garantie findet, wird ſich die Aſſecuranz-Prämie nach der Gefährlichkeit ſeiner Unternehmungen und nach der Meinung richten, die man von ſeinen Talenten, ſeiner Geſchicklichkeit und Thätigkeit hegt.

So groß die Verſchiedenheit der individuellen Verhältniſſe der Entlehner ſeyn können; ſo liegen zwiſchen der vollkommenen Sicherheit, die der Darleiher in einzelnen Fällen finden mag, bis zu dem Punkte, wo der Mangel an allen Bedingungen des Vertrauens eine Creditloſigkeit begründet, die um keinen oder nur um einen ſehr hohen Preis einen Darleiher findet, die zahlreichen Fälle des gewöhnlichen Grades des Vertrauens in die Redlichkeit der Menſchen, der gewöhnlichen Tüchtigkeit zur Betreibung ihrer Berufsgeſchäfte, des gewöhnlichen Grades der Wahrſcheinlichkeit, daß ſie ihren Unternehmungen nicht eine, den Gläubigern gefährdende, Ausdehnung geben, oder überhaupt durch Unglücksfälle oder eigenes Verſchulden an der Erfüllung ihrer Verbindlichkeiten verhindert werden. Hiervon hängt die mittlere Aſſecuranz-Prämie ab, deren natürliche Taxe ſich aus dem Verhältniß der, unter dieſen gewöhnlichen Umſtänden entſtehenden, Verluſte zur Summe der Darleihen ſich ergibt, und ob wohl ſie in der Wirklichkeit durch Berechnung nie geſucht wird, und nicht ausgemittelt werden könnte, wie in ähnlichen Fällen, wenigſtens annähernd, durch die Concurenz der Entlehner und Darleiher gefunden wird, welche im Ueberblick einer Summe von Erfahrungen den Markt betreten.

§. 2

Handels-Credit, Papier-Credit.

Während bei förmlichen Darleihen in dem Uebertrag eines Kapitals von einer Person auf die andere der einzige Zweck der contrahirenden Theile besteht, wird das Creditnehmen und Geben in Handelsgeschäften nicht immer durch ein solches gegenseitiges Bedürfniß, sondern in der Regel noch durch andere Rücksichten bestimmt. Die Schwierigkeit einer gleichbaldigen Werthsausgleichung bei Tauschgeschäften zwischen verschiedenen Orten, und die Leichtigkeit dieser Ausgleichung durch wechselseitige Compensation unter einer größern Zahl von Personen, die auf dem nämlichen Platze oder an verschiedenen Orten, durch einen regelmäßigen Verkehr, zu gleicher Zeit in die Verhältnisse der Schuldner und Gläubiger treten, sind allein schon hinreichend, die Gewohnheit Credit zu nehmen und zu geben, in gewöhnlichen Handelsgeschäften, unabhängig von einem Kapitalbedürfniß auf der einen Seite, zu erzeugen; und wo dieses Bedürfniß auch Statt findet, ist dessen Befriedigung nicht die nächste und alleinige Absicht des Creditgebers. Jene Ausgleichung bewirkt, so weit sie erfolgen mag, für die Gesammtheit der durch einen regelmäßigen Verkehr unmittelbar und mittelbar verbundenen Personen eine bedeutende Ersparniß an Circulationsmitteln, deren Bedarf größer seyn würde, wenn die Werthsumsätze Zug für Zug gegen baares Geld geschehen müßten, als wenn nur die Ueberschüsse, nach Abzug möglicher Compensationen durch die Vermittlung dritter Gläubiger und Schuldner, baar berichtigt werden.

Der Creditgeber, der aber gelegenheitlich eines Tauschgeschäftes zugleich ein wirklich vorhandenes Bedürfniß an Kapital bei seinem Abnehmer befriedigt, sucht in der Creditbewilligung nicht zunächst eine gewinnreiche Anlage seines Kapitals, sondern nur das Mittel, ein gewinnbringendes

Tauschgeschäft möglich zu machen, indem die Producte, wofür er nicht sogleich ein Aequivalent erhalten kann, und die er in Circulation setzt, als Handelskapital dienen, bis sich Gegenwerthe zum Austausch finden.

Dieser zweifache Zweck wird in der Regel durch Creditverwilligungen auf kürzere Zeit erreicht.

Zur Erleichterung der Ausgleichung der aus gewöhnlichen Tauschgeschäften entstehenden Forderungen und Gegenforderungen einer größern Zahl von Gläubigern und Schuldnern, so wie zur Unterstützung der Creditoperationen des Handels, bildet sich eine Classe von Creditgeschäften (Wechselgeschäften), die nach ihrer Veranlassung und ihrem Zwecke dem Handelsverkehr angehören, und ebenfalls in der Regel nur Verpflichtungen von kurzer Dauer begründen. Bei bedeutendem Umfang und größerer Lebhaftigkeit solcher Creditoperationen findet der Handelsverkehr eine Erleichterung für jene Ausgleichungen und das Mittel zur Einschränkung des Gebrauchs der edlen Metalle, in den Bankanstalten, welche durch das Vertrauen, das aus der genauen Kenntniß ihres Vermögens und aus einer geregelten, unter öffentlicher Garantie stehenden, Verwaltung hervorgeht, die Stütze des Privatcredits, und den Centralpunkt der Creditoperationen bilden können, indem sie auf einem gegebenen Markte vermittelnd zwischen Gläubiger und Schuldner treten. Durch die Creditoperationen, die solche ursprüngliche Handelswerthe zum Gegenstand haben, oder sich auf Handelsgeschäfte beziehen, kommen Stellvertretungszeichen dieser Werthe in Umlauf. Das Vertrauen, das dieselben genießen, belegen Manche mit dem besondern Namen des Papier-Credits, der, aus dem gewöhnlichen Handelsverkehr entsprungen, häufig die Mittel, deren er sich bedient, (Banknoten), zur Bewerkstelligung aller Werthsumsätze darbot.

§. 3.

Real-Credit und persönlicher Credit.

Man unterscheidet den Realcredit von dem persönlichen. Dieser verlangt keine Sicherheit durch feste und von der Gesetzgebung als wirksam anerkannte Vorausbestimmung der Eigenthumsobjecte, aus welchen erforderlichen Falls der Gläubiger seine Befriedigung erhalten soll. Der Real-Credit setzt jene Sicherheit voraus, die von dem Schuldner selbst oder von einem Dritten gegeben werden mag, und bei beweglichen Dingen von Werth durch die körperliche Uebertragung derselben an den Gläubiger zur eigenen Verwahrung oder durch Hinterlegung zur dritten sichern Hand, der Natur der Sache nach, bedingt ist. Im engern Sinne stützt er sich auf die Sicherheit, die der Gläubiger in dem, auf einer Liegenschaft haftenden Rechte findet, seine Befriedigung aus dem Werthe dieser verhafteten Liegenschaft anzusprechen. Darleihgeschäfte, welche dieses Recht in den gesetzlichen Formen bedingen, beruhen nicht auf dem Vertrauen zum Schuldner, sondern ersetzen vielmehr den Mangel an vollem Vertrauen durch solche Stipulationen. Je nach der Verschiedenheit der positiven Gesetzgebungen, die ohnerachtet derartiger Vertragsbestimmungen die Möglichkeit von Verlusten erblicken lassen, ist auch der Realcredit, oder das Vertrauen, womit Unterpfandsgläubiger ihre volle Befriedigung aus verhafteten Liegenschaften erwarten, in verschiedenen Ländern mehr oder weniger fest begründet.

§. 4.

Oeffentlicher Credit, Privat-Credit.

Der öffentliche Credit besteht in dem Vertrauen, das man zu der Regierung eines Landes hegt, daß sie die von

ihr eingegangenen Geldverbindlichkeiten gewissenhaft erfüllen wolle, und in der Meinung von der Zulänglichkeit der ihr zu Gebot stehenden Hülfsquellen. Da die Regierung unter allen Formen, gleich einzelnen Individuen, Geldverbindlichkeiten eingehen kann, so ist der öffentliche Credit der reine Gegensatz des Privatcredits oder des Vertrauens, das eine Privatperson der andern schenkt.

Die Credit-Anstalten, welche in den Verhältnissen der Schuldner und Gläubiger bei Handels- und Darleihgeschäften vermittelnd eintreten und vom Staate verwaltet werden, gründen sich, wenn gleich ihr Zweck auf die Beförderung des Privatcredits gerichtet ist, auf den öffentlichen Credit.

Wo diese Anstalten auf Gesellschaftsrecht beruhen, behaupten sie doch mehr oder weniger den Charakter von Staatsanstalten, je nachdem eine Einwirkung der Staatsgewalt durch irgend eine Theilnahme an der Verwaltung oder durch legislatorische Einschreitungen Statt findet; und je mehr solche Anstalten in das Getriebe der öffentlichen Creditgeschäfte eingreifen, je inniger ihre Verbindung mit der Finanz-Verwaltung ist, desto abhängiger ist der Credit solcher Anstalten von dem Vertrauen, das man zu der Regierung in Beziehung auf ihre eigene Geldverbindlichkeiten hegt.

Hieraus schon entspringt eine innige Verbindung zwischen dem öffentlichen und Privatcredit. Es lassen sich aber in der Grundlage, worauf der Privatcredit beruht, verschiedene Elemente ausscheiden, die, unabhängig von der Meinung über die persönlichen Eigenschaften der Einzelnen und über ihre Fähigkeit übernommenen Verbindlichkeiten zu genügen, sich lediglich auf die Meinung beziehen, die man von den Eigenschaften der Staatsregierung und den Regierungsmaßregeln hat, die einen mittelbaren oder unmittelbaren Einfluß auf die Verhältnisse der Gläubiger und Schuldner ausüben.

Auch gibt es andere von den individuellen Verhältnissen der Einzelnen unabhängige Ursachen eines größern oder geringern Vertrauens. Der aus dem Ueberblick der Verhältnisse, welche auf den Zustand des Credits einen Einfluß haben, hervorgehende größere oder geringere Grad des allgemeinen Vertrauens, der auch im einzelnen Falle immer eine Wirkung äussert, bezeichnet den allgemeinen Creditzustand eines Landes.

§. 5.

Allgemeine Ursachen, welche auf den Zustand des Credits einwirken.

Die allgemeinen Ursachen, welche auf den Privatcredit wie auf den öffentlichen Credit Einfluß haben, beziehen sich theils auf die Fähigkeit der Schuldner, ihre eingegangenen Verbindlichkeiten zu erfüllen oder das Leistungsvermögen theils auf die moralischen Bedingungen des Vertrauens, theils auf die Veränderungen, denen das Mittel unterworfen ist, welches zum Uebertrag der Kapitalien von einer Hand in die andere in verschiedenen Zeitpunkten dient, und sind entweder von dem Willen der Regierung abhängig oder nicht.

Die sichtbaren Zeichen eines Fortschreitens zu größerem allgemeinen Wohlstande werden die Besorgnisse möglicher Verluste vermindern, dagegen die Rückschritte im Reichthum, der Verfall der Gewerbe, des Handels und Ackerbaus, und alle Ereignisse, welche die Hülfsquellen eines Landes mit Verlusten bedrohen, jene Besorgnisse erhöhen, und die Besitzer von Kapitalien nur durch den Reiz einer höhern Assecuranz-Prämie geneigt machen, ihre Kapitalien andern Personen anzuvertrauen.

Die Meinung über den moralischen Zustand der Gesellschaft wirkt nicht weniger auf den Zustand des Credits, indem da, wo die Beispiele der Verschwendung anvertrauter Kapitalien, frauduloser Banqueroutte und ärgerlicher Chikanen, denen der Gläubiger von Seiten der Schuldner

sich ausgesetzt sieht, häufiger sind, der Grad des allgemeinen Vertrauens, das sich aus einer Summe einzelner Wahrnehmungen bildet, schwächer wird, und schon deßhalb, unabhängig von individuellen Eigenschaften der Einzelnen, auch im Verkehr mit Personen, denen man das Beste zutraut, einen Einfluß ausübt, weil in die Berechnungen des Gläubigers auch die Gefahren eingehen, welchen der Schuldner in seinen Verhältnissen ausgesetzt bleibt. Wenn auch ein derartiger Einfluß auf den allgemeinen Creditzustand eines Landes einer Berechnung in Zahlen nicht fähig ist; so lehrt doch die Erfahrung, daß er wirklich Statt findet.

Einen hochwichtigen Einfluß auf den Credit ist die Natur des circulirenden Mediums, als des Mittels zum Kapitalübertrag bei Darleihen und deren Rückzahlungen, oder zur Erfüllung der Anlehensbedingungen, auszuüben geeignet.

Nach der Natur der Sache beruht jede Uebereinkunft, welche für das Geben und Empfangen denselben Maßstab annimmt, auf der stillschweigenden Voraussetzung, daß dieser Maßstab keinen raschen und bedeutenden Veränderungen unterworfen sey. Es ist daher einleuchtend, daß bei Creditgeschäften der höhere oder geringere Grad der Veränderungen, denen das Circulationsmittel in seinem Werthe unterworfen ist, noch mehr in Betrachtung kommt, als bei gewöhnlichen Tauschgeschäften, deren möglichst leichte Verrichtung noch durch andere Eigenschaften des Circulationsmittels bedingt ist.

Alles was also eine plötzliche oder allmählige Werthsverminderung oder eine Werthserhöhung der Circulationsmittel in der Periode, wofür Creditgeschäfte abgeschlossen werden, erwarten läßt, ist geeignet, auf die Bestimmung der Zinsvergütungen einen Einfluß auszuüben; indem der Darleiher im Falle einer solchen Erwartung entweder einen geringern Werth, als er gegeben, zurückzuerhalten befürchten, oder einen höhern zu empfangen hoffen wird. Umstände, die

aber ein unregelmäßiges Schwanken besorgen lassen und jede Wahrscheinlichkeitsberechnung hierüber ausschließen, müssen in alle Creditgeschäfte eine Unsicherheit bringen, welche, indem sie die Gefahren vermehrt, denen der Gläubiger sich Preis gibt, auch die Assecuranz-Prämie erhöht.

§. 6.

Einfluß der Regierungs-Maßregeln auf den Credit im Allgemeinen.

Der Einfluß, den die Maßregeln und die Eigenschaften der Staatsregierung, oder die Meinung, die man von ihr hegt, auf den allgemeinen Creditzustand ausüben, äußert sich in der dreifachen Beziehung, in welcher die auf diesen Creditzustand einwirkenden Ursachen betrachtet wurden. Eine aufgeklärte und weise Regierung wird kein Mittel zur Erhöhung des Wohlstandes und der Erwerbsfähigkeit des Volkes verabsäumen, und ihre diesem Zwecke entsprechenden Maßregeln müssen, indem sie ein Fortschreiten im Reichthum bewirken, auch das allgemeine Vertrauen stärken. Dagegen verderbliche Regierungsmaßregeln, eine regellose, willkührliche Verwaltung, welche die Erwerbsthätigkeit lähmen und die Staatsglieder der Gefahr unerwarteter Verluste Preis geben, die Besorgnisse erhöhen, daß ein Entlehner, in dessen persönliche Eigenschaften auch kein Mißtrauen gesetzt und dessen Zahlungsfähigkeit zur Zeit des Darleihens auf keine Weise bezweifelt wird, ohne sein Verschulden außer Stand gesetzt werde, seine Verbindlichkeiten zu erfüllen. Gleich wohlthätig wie durch gesetzliche Verfügungen und zweckmäßige Einrichtungen, welche das Eigenthum der Gläubiger sichern, eine gewissenhafte und schnelle Rechtspflege gewähren, wirkt die Regierung mittelbar auf den Creditzustand, durch ihre Sorgfalt für die sittliche und religiöse Bildung des Volkes; und in der Regel knüpft sich an das allgemeine Vertrauen, welches im Verkehre der

Staatsbürger untereinander durch die wirksamen Bemühungen der Staatsgewalt in allen diesen Beziehungen befördert wird, zugleich die Meinung, daß die Regierung ihre eigenen Geldverbindlichkeiten gewissenhaft erfüllen werde. Auch gewährt ein blühender Privat-Credit dem öffentlichen Credit dadurch eine Stütze, daß er die Neigung zur Sparsamkeit unterhält und die Hilfsquellen der Regierung mittelbar erhöht.

Unabhängig von dem Willen der Regierung können aber Ereignisse eintreten, welche den Wohlstand des Volkes bedrohen und die Besorgnisse der Kapitalisten erzeugen. So wie die Meinung über das Wachsthum oder die Verminderung der Hülfsquellen eines Volkes aus dem ganzen Ueberblick der auf seine ökonomische Lage einwirkenden Ursachen hervorgeht, unter welchen die Eigenschaften und Maßregeln der Regierung nur eine mehr oder minder bedeutende Stelle einnehmen, so hat in der andern Beziehung der Einfluß der Staatsgewalt auf den Zustand des Treuglaubens ebenfalls seine Grenze; und es ist keine seltene Erscheinung, daß unter derselben Verwaltung die Einwohner einzelner Orte und Landesbezirke, unter übrigens gleichen Verhältnissen, eines größern Leihvertrauens genießen, als in andern, selbst reichern Gegenden, wo aber die Beispiele der Wortbrüchigkeit, Chikanen und der Verschwendung häufiger sind.

Die Gefahren, welche dem Darleiher durch die Veränderungen des Werthes des circulirenden Mediums drohen, sind eben so entweder das Resultat der Bestimmungen der Staatsgewalt über die gesetzlichen Circulationsmittel oder zufälliger Ereignisse, welche auf dem Werthe derselben im Verhältnisse zu andern Waaren einen Einfluß ausüben.

§. 7.

Von der Veränderlichkeit des Werths des circulirenden Mediums als gemeinschaftlicher Grundlage des öffentlichen wie des Privat-Credits insbesondere.

Die gemeinschaftliche Grundlage des öffentlichen und des Privatcredits ist die Unveränderlichkeit oder der geringe Grad der Veränderlichkeit des Werthes des Circulationswerkzeugs, welches das gesetzliche Zahlungsmittel bildet. Besteht dasselbe in Münzen aus edlen Metallen, welche mehr als jede andere Waare dieser Forderung für die gewöhnliche Dauer von Creditgeschäften entsprechen; so erscheint der Credit als bedingt durch das Vertrauen, das man zu der Staatsgewalt hegt, daß sie Metallstücken von bestimmtem Gewichte und Feingehalte, in dem Gepräge, stetshin die nämliche Geltung beilegen, und zur Verwandlung des Rohstoffs in das gesetzliche Zahlungsmittel, wenigstens gegen die wirklichen Ausmünzungskosten, jederzeit bereit bleibe. Besteht das gesetzliche Zahlungsmittel in Anweisungen auf Gold- oder Silber-Münzen oder Barren, so wird der öffentliche wie der Privatcredit durch das Vertrauen bedingt, daß jene Anweisungen wirklich realisirt werden, und ihr Gegenstand, welcher der That nach den allgemeinen Werthsmaßstab bildet, auf gleiche Weise in seiner gesetzlichen Geltung keine willkührliche Veränderung erleide. Verlieren jene Anweisungen ihre ursprüngliche Natur und sinken sie zu bloßen Zeichen herab, wodurch die Regierung sinnlichen Gegenstände, ohne alle Rücksicht auf die Quantität und den Werth des Rohstoffes, eine beliebige, in Zahlen ausgedrückte Geltung gibt; so kann das Vertrauen nur in dem Grade Wurzel fassen, als man annehmen darf, daß die Regierung, in der Ausübung ihres Monopols der Verfertigung des Geldes, ein stets gleiches Verhältniß zwischen dem Vorrathe an dem

Circulationswerkzeuge und dem Bedürfniß beobachten wollen und zu beobachten wissen werde *).

Die Sicherheit gegen diejenigen Veränderungen der Werths des Geldes, welche von der Staatsgewalt abhängen, findet man nur in dem gerechten, aufgeklärten und festen Willen derselben. Das Vertrauen, das man in dieser Beziehung gegen sie hegt, ist das nämliche, das man ihr bei ihren eigenen Creditgeschäften schenkt, indem Maßregeln, die eine Verschlechterung des circulirenden Mediums zur Folge haben, der That nach, einer theilweisen Nichterfüllung der gegen die Staatsgläubiger eingegangenen Verbindlichkeiten gleichkommen, und in der Regel aus den gleichen Motiven und Umständen, wie eine solche directe Verkürzung der Staatsgläubiger hervorgehen.

§. 8.

Die Untersuchung über den öffentlichen Credit in ihrer Verknüpfung mit der Erörterung der Materien des Geldes und des Kapitals.

Man kann den öffentlichen Credit, die Natur, Veranlassung und Zwecke der öffentlichen Creditoperationen, die mannigfaltigen Erscheinungen, welche dieselben begleiten, und die Geschäfte, welche aus dem Daseyn öffentlicher Schulden hervorgehen, nicht zum Gegenstande einer Untersuchung machen, ohne die Materien des Kapitals und des Geldes abzuhandeln oder als bekannt vorauszusetzen. Der Credit überhaupt ist die Bedingung, unter welcher der Uebertrag der Kapitalien von einer Hand in die andere Statt findet; das Kapital ist der Gegenstand, das Bedürfniß an Kapitalien die Veranlassung zur Benutzung desselben, Geld das Mittel zum Uebertrag der Kapitalien und zur Erfüllung der eingegangenen Verbindlichkeiten.

---

*) Eine Annahme, deren Unzulässigkeit wir am gehörigen Orte darthun werden.

Der Credit erzeugt keine Kapitalien, vervielfältigt sie nicht und schafft keine neue Anlagsplätze; allein er begünstigt die Sammlung von Kapitalien und erleichtert die Benutzung der vorhandenen Anlagsplätze, so wie die Befriedigung des Bedürfnisses einer unproductiven Verzehrung. Die Menge oder Seltenheit der disponibeln Kapitalien, und die größere oder geringere Fähigkeit Kapitalien zu sammeln, ist an sich nicht die nothwendige Ursache eines stärkern oder schwächern Credits. Die Menge des Geldes, das als ein Bestandtheil des Nationalkapitals in der Bewerkstelligung der Werthsumsätze seine Anwendung findet, hat keinen Einfluß auf die Leichtigkeit Kapitalien als Darleihen zu erhalten, und so lange sie keinen fühlbaren Schwankungen unterworfen ist, eben so wenig auf den Credit. Allein die Veränderungen des Werthes des Circulationsmittels äussern einen wichtigen Einfluß auf die Verhältnisse der Gläubiger und Schuldner, und die fehlerhafte Beschaffenheit des gesetzlichen Zahlungsmittels, welche unregelmäßige Schwankungen herbeiführt, ist dem Credit nachtheilig.

Die Resultate aller Ursachen, welche auf den Preis der Kapitalien, und auf die Assecuranzprämie einwirken, kommen in dem Zinsfuße zur Erscheinung. Um diese Resultate bei öffentlichen Creditgeschäften und in dem Verkehr mit Staatspapieren gehörig zu beurtheilen, muß man bei jedem Zustande der Dinge und bei jeder Veränderung zu unterscheiden suchen, was als Resultat der auf dem Kapitalmarkte bestehenden Verhältnisse oder eintretenden Bewegungen anzusehen, was eine Folge von Veränderungen ist, die auf dem Geldmarkte vor sich gehen, und was als Wirkung des größern oder geringern Credits der Staaten gelten kann. Ohne diese sorgfältige Unterscheidung bleiben manche Erscheinungen im Kapital und Geldverkehr unerklärlich. Sie setzt die Kenntniß der Verhältnisse und Ursachen voraus, welche

auf den Geldmarkte und Kapitalmarkte einwirken, auf dem die Staaten bei ihren Creditgeschäften in Mitbewerbung treten, und auf dem die, durch Staatspapiere vermittelten, Kapital-Ueberträge geschehen.

Unsere Absicht ist nun nicht, die wichtigen Materien des Kapitals und des Geldes in ihrem ganzen Umgang vollständig abzuhandeln; aber um so ausführlicher glauben wir alles dasjenige erörtern zu müssen, was uns dienlich scheint zur Erklärung der Natur des öffentlichen Credits, der Geschäfte die sich darauf beziehen, und der Verhältnisse und Erscheinungen, welche mit diesen Geschäften in Verbindung stehen, der Schwierigkeit oder Leichtigkeit Anlehen für die Regierungen zu finden, insbesondere der Ursachen des höhern oder niedrigern Zinsfußes, der Ereignisse, welche die gegenseitige Lage der Staatsgläubiger und der schuldenden Regierung afficiren, insbesondere der Veränderungen des Werthes der gesetzlichen Zahlungsmittel, sodann des Einflusses, den öffentliche Creditoperationen, die Erhebung von Anlehen, die Schuldentilgung und das Daseyn einer öffentlichen Schuld auf den nationalökonomischen Zustand ausüben, endlich der Erscheinungen auf dem Markte der Staatspapiere, und der Verschiedenheit, welche Vergleichungen zwischen verschiedenen Staaten in mehreren dieser Beziehungen darbieten.

Zweites Kapitel.

Von den Kapitalien, der Kapitalgewinnsttaxe, dem Miethgelde der Kapitalien, dem Zinsfuße und den Bewegungen auf dem Kapitalmarkte.

§. 1.

Kapitalien, Kapitalgewinnste und Zinsfuß im Allgemeinen.

Auf die wichtige Frage, nach welchem Gesetze sich die Kapitalmiethe, oder der Zinsfuß bei vollkommenem Leihvertrauen, richtet, gibt es eine eben so einfache als richtige Antwort. Sie regulirt sich, wie der Preis aller Dinge, nach dem Verhältnisse der Nachfrage zum Angebot. Allein damit ist für die Erklärung der Erscheinungen noch wenig gewonnen, auf welche diese Grundregel angewendet wird.

Man frägt nach den Ursachen der Nachfrage und des Angebots, und nach den Motiven, welche Darleiher und Entlehner in ihren gegenseitigen Abschätzungen bestimmen, und die Antwort führt zu einer Reihe anderer Fragen. Man muß daher bei einer Untersuchung über die Kapitalmiethe zugleich die Anwendung, welche angehäufte Werthe finden können, die Dienste, die sie zu leisten geeignet sind, und alle jene Ursachen betrachten, von welchen der Tauschwerth dieser Dienste abhängt.

Wenn die reellen Werthe, welche die Production in einem gegebenen Zeitraum hervorbringt, die Summe der Werthe, die in gleicher Periode fruchtbar oder unfruchtbar verzehrt wurden, übersteigt, so kann der gewonnene Ueberschuß entweder unfruchtbaren Zwecken gewidmet werden, oder

unbenützt liegen bleiben, oder seine Anwendung in den Geschäften der Production finden.

Nur was diese Anwendung erhält, bildet einen Zuwachs zu dem Productiv-Kapital oder Kapital im engern Sinn, den man der Sparsamkeit der Einzelnen verdankt, welche auf die Annehmlichkeit verzichtet haben, ihr ganzes Einkommen zu verzehren oder auf dauernde Gegenstände eines unfruchtbaren Genusses zu verwenden.

Für die Gesammtheit sind jene Werthe, die von der einen Hand gesammelt und von der andern unfruchtbar verzehrt werden, für vernichtet zu achten. Die Verwendung auf dauernde Gegenstände eines unfruchtbaren Gebrauchs gewährt zwar eine Vermehrung vorhandener Werthe, aber so lange diese Widmung dauert, kein Mittel materielle Producte hervorzubringen. Sie können jedoch ihre Bestimmung verändern und dann dem Productiv-Kapital einen Zuwachs verschaffen. Was die Sparsamkeit anhäuft und jedem Gebrauche entzieht, zur Hülfe in unvorhergesehenen Fällen eines ungewöhnlichen Bedürfnisses, kann eben so als ein Mittel betrachtet werden, das Productiv-Kapital zu verstärken, oder eine Verminderung desselben durch unfruchtbare Verzehrung abzuwenden oder zu ersetzen.

Die Productiv-Kapitalien verbinden sich mit der Industrie und den Naturkräften zur Hervorbringung von Werthen. Unentbehrlich für die Production sind die Vorräthe an Unterhaltsmitteln für die arbeitende Classe, an Lebensmitteln, Kleidung, Gebäuden; an rohen Stoffen, welche die Industrie zur Erzielung vollendeter Producte umwandelt oder verzehrt. Der Handel erfordert einen Vorrath an Waaren aller Art, um das nach Zeit und Ort wechselnde Bedürfniß zu befriedigen; der Verkehr, die Mittel und Anlagen zum Transport; der Umsatz der Werthe, eine Masse von Circulationsmitteln.

Die angemessene Größe jener Vorräthe sichert den regelmäßigen Fortgang der productiven Arbeitern, setzt in den Stand der periodisch stärkern Nachfrage, oder der gleichen Nachfrage, bei periodischer Minderergiebigkeit der Production mit Vortheil Genüge zu thun, gestattet eine längere Aufbewahrung jener rohen Stoffe, welche dadurch an Brauchbarkeit gewinnen, oder der gewonnenen Producte, auf deren Güte die Lagerung einen Einfluß ausübt, erleichtert endlich die Ausdehnung der Handelsverbindungen mit entfernten Gegenden und minder reichen Ländern.

Die Hilfsmittel, welche die Production in Werkzeugen, Maschinen, Bauanlagen findet, sind theils eine nothwendige Bedingung der Thätigkeit des Arbeiters, theils sind sie geeignet, die Erfolge der gleichen Arbeit zu verstärken.

Wie die Kapitalien, ohne ihre Natur zu verändern, auf solche Weise ein Surrogat der Productivkraft der menschlichen Arbeit bilden, und wesentlich zur Vermehrung der Production beitragen, so können sie auch durch Verwendungen, welche die Fruchtbarkeit des Bodens erhöhen, oder die Ursache der Vernichtung der Ernten hinwegräumen, den Dienst der Productivkraft des Bodens auf eine Weise übernehmen, wodurch sie ihre Eigenschaft verlieren, während der Nutzen fortdauert, den ihre Verwendung gewährt.

Die Nothwendigkeit und Nützlichkeit der Kapitalien für die Geschäfte der Production in den mannigfaltigsten Beziehungen auf der einen, und die Schwierigkeit der Entbehrungen, welchen man die Anhäufung verdankt, auf der andern Seite, sind die Grundlage des Tauschwerthes der Dienste, die sie leisten. Sie finden ihre Vergütung in einem Antheile des Werthes der Producte, zu deren Hervorbringung sie mitgewirkt haben.

Die Taxe dieser Vergütungen regulirt sich nach der allgemeinen Regel der Nachfrage und des Angebots. Die Nachfrage offenbart sich in der Nachfrage nach den Producten, zu deren Hervorbringung man ihrer bedarf.

Da man die Producte, die man begehrt, in der That nur mit Producten bezahlen kann und diese nur durch die Anwendung der vorhandenen Mittel der Production hervorgebracht werden können; so ist es zuletzt das Angebot der Productivdienste der Industrie und der Ländereien, welches die Nachfrage nach den Productivdiensten der Kapitalien, so wie das Angebot der Productivdienste der Kapitalien, welches die Nachfrage nach jenen bestimmt.

Der Markt, wo die Productivdienste in ihren Resultaten ausgetauscht werden, ist der Markt der Producte selbst.

Ein Anderes ist nun aber die Nachfrage und das Ausgebot der Productivdienste der Kapitalien, und ein Anderes die Nachfrage und das Ausgebot angehäufter Werthe zum Zweck des Uebertrags derselben von einer Hand in die andere mittelst der Darleihen.

Für den Einzelnen bleibt jeder angehäufte Werth, den er einem Andern zur Benutzung überläßt, ein Kapital, das ihm ein Einkommen gewährt.

Die Darleihen werden aber entweder aus neuen Werthsanhäufungen, oder aus frühern Ersparnissen, welche die Vorsicht für unvorhergesehene Fälle aufbewahrt hatte, geleistet, oder sie bestehen in einem Uebertrag von Kapitalien, welche bereits eine fruchtbare Anwendung gefunden hatten, der sie entzogen werden.

Der Entlehner beabsichtigt entweder eine fruchtbare Anlage, oder eine unfruchtbare Verzehrung aus Noth oder aus Neigung zur Verschwendung.

Das Bedürfniß der Darlehen zu fruchtbaren Zwecken entspringt aus der ungleichen Vertheilung der Productiv-

kräfte unter die Glieder der Gesellschaft, welche solche Kapital-Uebertragungen erfordert, um das Zusammenwirken jener Kräfte auf die zweckmäßigste Weise möglich zu machen. Sie sind als eine mittelbare Ursache der Vermehrung des Productiv-Kapitals zu betrachten, in so ferne sie die productive Verwendung der Werthe bedingen, welche der Darleiher angehäuft hatte, und die in den Geschäften der Production selbst zu verwenden er verhindert ist, oder keine Neigung hat.

Die Darleihen zu unfruchtbaren Zwecken zerstören die Wirkung der neuen Anhäufungen, die der Darleiher gemacht und aus denen er den Werth des Darleihens entnommen hatte. Sie bewirken eine Verminderung des Productiv-Kapitals, wenn der Darleiher die dargeliehenen Werthe aus einer productiven Unternehmung herauszog.

Das Miethgeld, welches der Schuldner für ein erborgtes fruchtbar angelegtes Kapital zu entrichten hat, kann als die Frucht dieses Kapitals selbst betrachtet werden. Bestand dasselbe aus neuen Anhäufungen, so entspricht dem vermehrten Einkommen des Gläubigers eine Vermehrung des National-Einkommens.

Das Miethgeld für erborgte, unfruchtbar verzehrte Kapitalien kann dem Gläubiger nur aus den Gewinnsten anderer Kapitalien, oder den Industrie- oder Länderei-Gewinnsten bezahlt werden, worüber der Schuldner zu verfügen hat.

War dieses Kapital aus neuen Ersparnissen gebildet, so entspricht dem vermehrten Einkommen des Gläubigers kein Zuwachs des National-Einkommens; und hatte der Darleiher die übertragenen, vom Schuldner verzehrten Werthe aus einer productiven Verwendung herausgezogen, so findet der Gläubiger zwar in dem Miethgelde die Entschädigung für die entgehenden Kapitalgewinnste; das National-Ein-

kommen vermindert ſich aber durch die Schmälerung des Productiv-Kapitals.

Anleihen, die von dem Schuldner gemacht werden, um die zu fruchtbaren oder unfruchtbaren Zwecken aufgenommene Kapitalien zu tilgen, ſind der That nach ein Kapitalübertrag von dem neuen Gläubiger auf den ältern, und ihre Wirkung wird daher durch die Zwecke beſtimmt, denen der letztere das zurückempfangene Kapital widmet.

Für den Gläubiger iſt die Art der Verwendung, welche die aufgeborgten Werthe erhalten, gleichgültig, in ſo fern er nur in dem Vermögen des Schuldners überhaupt hinlängliche Sicherheit findet. Aber in der gegenſeitigen Abſchätzung, woraus die Beſtimmung des Miethgeldes hervorgeht, bildet die Productivkraft der Kapitalien das Hauptmoment. Wir erlauben uns daher, der nähern Betrachtung der Verhältniſſe, von denen die Höhe des Miethgeldes abhängt, eine Unterſuchung über die Tare der Dienſte vorauszuſchicken, welche die Kapitalien in den Geſchäften der Production leiſten.

§. 2.

Tare der Kapital-Gewinnſte, Induſtrie-Gewinnſte und Bodenrente in ihrem wechſelſeitigen Verhältniſſe.

Da die Dienſte der Productivkräfte, welche in den verſchiedenen Zweigen der Production zur Hervorbringung von Producten zuſammenwirken, ihre Vergütung in einem Antheil des Werthes der gewonnenen Producte erhalten, ſo iſt es einleuchtend, daß die Induſtrie-Gewinnſte, die Tare der Kapital-Gewinnſte und die Länderei-Gewinnſte ſich gegenſeitig begrenzen.

Die Dienſte der Kapitalien und der Induſtrie haben nothwendig einen Tauſchwerth; jene, da die Kapitalien nur durch mehr oder weniger ſchmerzliche Ent-

behrungen oder Anstrengungen gewonnen werden, denen man sich zu unterziehen nur durch einen angemessenen Vortheil veranlaßt seyn kann; diese, weil die Unterhaltung der Arbeitskräfte einen Aufwand von Werthen erfodert.

Jeder sucht seine Industrie-Kräfte und Kapitalien auf die möglichst vortheilhafte Weise zu benutzen. Daher werden sich die Gewinnste der Industrie und Kapitalien in allen Zweigen der Production stets ins Gleichgewicht zu setzen streben.

Der Wechsel der Nachfrage nach einzelnen Gattungen von Producten kann zwar mannigfaltige Schwankungen der Kapitalgewinnsttare in verschiedenen Zweigen hervorbringen; einzelne Zweige sind jenem Wechsel mehr als andere unterworfen, und die Ausgleichung durch den Zu- und Abfluß von Kapitalien ist oft längere Zeit verhindert, durch die Schwierigkeit stehende Einrichtungen zu gründen, durch die Unmöglichkeit stehende Kapitalien aus ihrer Verwendung ohne Verlust herauszuziehen, durch die Hindernisse, welche die Eigenthümer der Reproductiv-Kapitalien finden, ihre Industrie und Kapitalien auf einen andern Zweig überzutragen u. s. f.

Allein im Durchschnitt von kürzern oder längern Perioden kann man, bei dem steten Zuströmen aller disponiblen Kapitalien auf den einträglichsten Zweig, eine gleiche allgemeine Taxe der Kapitalgewinnste in allen Zweigen der Production auf dem nämlichen Markte annehmen. Eine bleibende Verminderung der Gewinnste der auf stehende Einrichtungen verwendeten Kapitalien wäre der Entwerthung dieser Einrichtungen gleich zu achten. Die dauernde Ungleichheit der Gewinnste, welche zwischen verschiedenen Zweigen besteht, in denen die Erfolge der productiven Unternehmung durch größere oder geringere Gefahren oder durch keine Gefahr

bedroht ſind, iſt nur ſcheinbar, da häufige Verluſte die höhere Gewinnſte aufwiegen*).

---

*) Wir brauchen kaum auf den weſentlichen Unterſchied aufmerkſam zu machen, der zwiſchen obigen Sätzen und der Behauptung Statt findet, daß die Kapitalgewinnſte, abgeſehen von der größern oder geringern Aſſecuranz-Prämie, durchgängig gleich ſtehen. Daß aus dem ſteten Streben nach Herſtellung des Gleichgewichts für mehr oder weniger lange Perioden eine gleiche Durchſchnittstaxe auf demſelben Markte ſich ergebe, kann vollkommen richtig ſeyn, während man zugeben muß, das die Gewinnſte in den verſchiedenen Zweigen, ſteten Schwankungen unterworfen, in keinem einzelnen Zeitpunkte in vollkommenes Gleichgewicht treten. Man muß aber vielleicht ſelbſt zugeben, daß permanente Urſachen entgegen wirken können, wie z. B. eine vorherrſchende Neigung zu hazardirten Unternehmungen, oder eine, dem Charakter eines Volkes oder den Bewohnern eines Platzes eigenthümliche Zaghaftigkeit. Auch können in einzelnen Zweigen im Gefolge der Vortheile, welche die Production im Großen gewährt, größere Kapitalien höhere Gewinnſte abwerfen, und eine andere Ungleichheit aus der Verbindung des höhern Talents mit größern oder geringen Kapitalien entſpringen. Solche Abweichungen von einem allgemeinen Geſetze, die aus dem Conflicte mit anderen Urſachen hervorgehen, zeigen ſich überall im Leben; man hat dann vorzüglich die Stärke des Einfluſſes der verſchiedenen Kräfte zu erwägen. Manche ſind in ihrer Wirkung ſo ſehr überwiegend, daß man, je nach dem Zwecke der Unterſuchung, von allen übrigen abſtrahiren kann, und wo es ſich von Reſultaten für eine längere Periode handelt, darf man Störungen unbeachtet laſſen, welche, wiewohl in kürzern Zeiträumen oft bedeutend, im ſteten Wechſel in ihren Wirkungen ſich ausgleichen. So mag man, ohnerachtet der ſteten Schwankungen der Gewinnſte in den verſchiedenen Productionszweigen, mit gleichem Rechte eine gleiche Durchſchnittstaxe annehmen, wie man, ohnerachtet des ſteten Wellenſchlags, von dem Niveau und der Höhe der Spiegelfläche eines See's ſpricht. Ohnerachtet der unbedeutenden Abweichungen der Durchſchnittstaxen in den verſchiedenen Productionszweigen mag man auch eben ſo gut von einem Gleichgewicht derſelben ausgehen, wie man im Leben von dem wagerechten Stande einer in einem weiten Gefäße ruhenden

Auf die Taxe der Industrie-Gewinnste in den verschiedenen Zweigen haben die größere oder geringere Schwierigkeit, die zu den Geschäften der Production erforderliche Tauglichkeit zu erwerben, die Art der Dienstleistungen, die Anstrengungen, die Unannehmlichkeiten und Gefahren, die damit verbunden sind, und oft selbst Vorurtheile einen Einfluß.

Den wichtigsten Einfluß hat wohl der Aufwand, den die Erlangung der erforderlichen Tauglichkeit zu den verschiedenen Geschäften der Production erfordert.

Mehr oder weniger bestimmt die Größe dieses Aufwands die Industriegewinnste der verschiedenen Klassen der Personen, die ihre Kräfte auf irgend eine Weise, als Unternehmer oder Arbeiter, unmittelbar der Hervorbringung materieller Producte widmen *).

Allein so wie für gleichartige Dienste eine durchaus gleiche Taxe, so wird sich für die verschiedenen Arbeitsgattungen eine der Größe jenes Aufwands entsprechende verhältnißmäßige gleiche Taxe zu bilden streben.

Der Wechsel der Nachfrage nach den verschiedenen Producten wird zwar ebenfalls zeitliche Schwankungen bewirken, deren Dauer um so größer seyn kann, je mehr Schwierig-

---

Flüssigkeit spricht, ohnerachtet des Einflußes der Cohäsion und Adhäsion. Darf man aber annehmen, daß jene Abweichungen als das Resultat mehr oder weniger constanten Ursachen, ebenfalls im Durchschnitte in einem ohngefähr gleichen Verhältnisse beharren, so würde eine solche Ungleichheit für unser Raisonnement nichts verschlagen. Wir würden dann statt gleicher Taxe nur zu sagen haben: „verhältnißmäßig gleicher Taxe".

*) In dieser Beziehung hat auch die Höhe der Kapitalgewinnstaxe einen Einfluß auf das Verhältniß der Industrie-Gewinnste unter den verschiedenen Klassen der Personen, welche productiv beschäftigt sind.

keiten der Uebergang von einem Zweige der Production zum andern findet. Der Ungleichheit der Gewinnste, die zwischen verschiedenen Zweigen, bei dem mittlern und gewöhnlichen Grade von Industrie-Fähigkeit *), in Gefolge der wechselnden Nachfrage nach den Producten, entsteht, wirkt aber das unaufhörliche Zuströmen neuer Kräfte zu der begünstigten Production, und die allmählige Abnahme derselben in den leidenden Zweigen entgegen. Daher mag es erlaubt seyn, nach der natürlichen steten Neigung zur Ausgleichung, für die Industriegewinnste in allen Zweigen, im Durchschnitte kürzerer oder längerer Perioden, auf demselben Markte eine allgemeine, nach den angegebenen

*) Auch in den einzelnen Productionszweigen werden die Industriegewinnste verschiedener Individuen derselben Klasse, je nach ihren Fähigkeiten und dem Maße ihrer Anstrengungen, oder selbst aus ganz zufälligen Ursachen, verschieden seyn. Aber, wenn es in jedem Zweige der Production vorzüglich verständige und tüchtige Unternehmer und Arbeiter, und Andere gibt, die das gerade Gegentheil sind, so bildet doch in der Regel die Mittelklasse die überwiegende Mehrzahl, deren Industriegewinnste eben so in der Mitte liegen, wie ihre Fähigkeiten in den natürlichen Abstufungen der Naturanlagen und deren Ausbildung die Mitte halten. Nur solche Talente, welche aus ganz seltenen natürlichen Anlagen hervorgehen, und in Vergleichung mit der Freigebigkeit, womit die Natur diese und andere Anlagen ertheilt, in einem ungewöhnlich starken Verhältnisse verlangt werden, bilden eine Ausnahme, die aber im Bereiche der Production materieller Werthe kaum in Betrachtung kommt. Sie gehören fast ausschließlich der Kunst an. Jene höhern Anlagen aber, deren Ausbildung den wichtigsten Einfluß auf die Production hat, bringen gerade ihren Besitzern oft gar keinen, oder nur einen ärmlichen oder kurz dauernden Gewinn, während die Gesamtheit von ihren Anstrengungen den größten Nutzen zieht. Der mittelmäßigste Kopf kann die wichtigsten Entdeckungen und Erfindungen, das Resultat der tiefsten Untersuchungen des Naturforschers, der mühsamsten Arbeiten des genialen Mechanikers, als Gemeingut benützen.

Rücksichten verhältnißmäsig gleiche Taxe anzunehmen.

Die Productivkraft des Bodens, ein Geschenk der Natur, hat nicht unbedingt einen Tauschwerth. Wo die Ländereien im Ueberfluß vorhanden, deren Besitzergreifung Jedem frei steht, nehmen das Kapital und die Arbeit das ganze Product, das sie dem Boden durch Anbau oder Einsammlung abgewinnen, in Anspruch.

Aber der Umfang der Ländereien ist beschränkt, und ihre Fruchtbarkeit in unendlichen Abstufungen verschieden.

Arbeitskräfte und Kapitalien wenden sich zuerst den ergiebigern zu; ihr allmähliges Anwachsen führt stufenweise zur Benutzung des minder fruchtbaren Bodens. Diese ist unter sonst gleichen Umständen nur möglich, wo Kapitalien und Arbeit sich mit dem geringern Producten-Quantum begnügen, das der schlechtere Boden gewährt.

Was der fruchtbarere mehr erträgt fällt dem Eigenthümer nothwendig als Rente zu, da auf demselben Markte die Taxe der Industriekraft und die Dienste der Kapitalien eine gleiche Bezahlung verlangen, sie mögen sich zur Hervorbringung der gleichen Producte mit ergiebigen oder minder ergiebigen Ländereien verbinden *).

---

*) Ganz gleichen Einfluß auf die Bildung der Rente, welche dem Eigenthümer zufallen muß, hat das Anwachsen der Arbeitskräfte und Kapitalien, das überhaupt zur Erweiterung der Production unter ungünstigern Umständen, wie z. B. zur Benutzung gleich fruchtbarer, aber vom Markte der Producte entlegenen Ländereien, oder zu einem solchen bessern Anbau der bereits angebauten Ländereien führt, welcher bei vermehrter Arbeit und vergrößerter Kapitalverwendung zwar einen höhern Ertrag, aber keinen der Größe des Zuwachses an Arbeitskräften und Kapitalien entsprechenden Mehrertrag gewährt, daher die Dienste der hinzugekommenen Kapitalien und Kräfte nicht gleich gut wie früher bezahlt. Zur Vereinfachung des Raisonnements sey es uns aber erlaubt, die Wirkung

Jene Rente gleicht also den Unterschied der Ergiebigkeit zwischen den verschiedenen Klassen der im Anbau befindlichen Ländereien aus. Der zuletzt in Anbau genommene Boden wird aber, abgesehen von dem hier in ganz engen Schranken gehaltenen Einfluß der Stellung, in der sich die Eigenthümer, als ausschließliche Besitzer desselben, befinden *),

---

der Ursachen, die zur Erweiterung der Production unter Umständen führen, welche dem gleichen Kapital und dem gleichen Arbeits-Quantum ein geringeres Resultat gewähren, an dem Uebergang von der Benutzung besserer Ländereien zum Anbau minder ergiebiger nachzuweisen. Von dem Einfluß mannigfaltiger andern Ursachen wird unten die Rede seyn.

*) Die Eigenthümer werden nämlich, bei der wachsenden Nachfrage nach Producten, durch ihre eigene Concurrenz so lange verhindert, die Rente zu steigern, bis der Boden gleicher Beschaffenheit vollständig erschöpft ist. Wenn dies geschehen, wird, bei den unmerklichen Abstufungen der Fruchtbarkeit (Entlegenheit) der Ländereien, die geringste Herabsetzung des reellen Arbeitslohns oder der Kapitalgewinnste zur Benutzung der minder ergiebigen (entlegenern) Ländereien reizen, und auf solche Weise die Rente des, zuletzt in Anbau genommenen, Bodens stets ein Minimum bleiben. Hiezu kommen noch andere Ursachen, von welchen in den folgenden Paragraphen die Rede seyn wird.

Wenn man einen geschlossenen Markt, gleiche Beschaffenheit aller Ländereien, oder die vollständige Erschöpfung aller vorhandenen annehmen wollte, so würde das Steigen der Rente, abgesehen von jenen andern Ursachen, nur noch in dem nothwendigen Arbeitslohne zum Unterhalt der Arbeitskräfte, und der nothwendigen Taxe der Kapitalgewinnste zur Erhaltung der Reproductivkapitalien, eine Grenze finden, und die Rente des zuletzt in Anbau genommenen Bodens daher, je nach dessen natürlicher Fruchtbarkeit, sehr hoch steigen können. Allein diesen Suppositionen entspricht die Wirklichkeit nicht.

Man kann daher wohl sagen, daß der Marktpreis der Producte, vermöge des Strebens nach Ausgleichung mit dem natürlichen Preise, in der Regel und unter unbedeutenden Abweichungen, dem Werthe

keine, oder nur ein ſolches Minimum von Rente abwerfen, welches den Ertrag, den der Boden im Unbau etwa freiwillig gab, nebſt den Dienſten des Kapitals vergütet, das die einfache Zurichtung zum Anbau erforderte.

Es iſt einleuchtend, daß unter ſonſt gleichen Umſtänden, und insbeſondere bei dem Beharren der Productiosmethode in dem gleichen Zuſtande, die reelle Vergütung, welche die Dienſte der Kapitalien und der Induſtriekräfte erhalten, fortſchreitend in dem nämlichen Verhältniſſe abnehmen muß, als das Bedürfniß einer Vermehrung der Production ſtufenweiſe zur Benutzung des minder ergiebigen Bodens nöthigt.

Allein der Boden kann nicht auf ganz gleiche Weiſe willkührlich, wie die Kapitalien und die Induſtrie, den verſchiedenen Zweigen der Production gewidmet werden, und wenn auch in jeder Gattung des Bodens, dem

---

der Dienſte der Kapitalien und der Arbeit gleich komme, welche die Production der, dem mindeſt ergiebigen, im Anbau befindlichen Boden abgewonnenen und auf dem Markte verkäuflichen Producte erfordert.

Unrichtig iſt es aber, mit Riccardo zu behaupten, daß die Rente durchaus und im allermindeſten nicht, einen Beſtandtheil vom Preiſe der Dinge (die, wie Getreide, ſich bis zu einem unbeſtimmbaren Maße vervielfältigen laſſen) ausmache und ausmachen könne. Obwohl aber dieſer Autor in der Materie der Länderei- und Kapital-Gewinnſte in verſchiedene Irrthümer verfallen, ſo enthalten ſeine Ausführungen doch Manches, was zur richtigen Beurtheilung dieſes Gegenſtandes, nach unſerer Anſicht, von der größten Wichtigkeit bleibt.

Namentlich aber kann man, unbeſchadet der Richtigkeit des Raiſonnements, von dem Minimum der Rente, das der ſchlechteſte im Anbau befindliche Boden trägt, abſtrahiren, um den Gang der natürlichen Entwickelung des ökonomiſchen Zuſtandes der Länder auf eine einleuchtendere Weiſe darzuſtellen.

durch Anbau oder Einsammmlung gewisse Producte abgewonnen werden können, sich die Bodenrente auf die oben bezeichnete Weise bildet; so bringt ein Steigen dieser Rente für eine Gattung von Ländereien nicht nothwendig ein gleiches Steigen für andere Gattungen hervor, die zur Hervorbringung anderer Producte geeignet sind. Zwischen den zu verschiedenen Productionen tauglichen Bodengattungen hängt der Tauschwerth der Productivkraft des Bodens oder die relativ raschere oder minder rasche Erhöhung der Renten von dem Verhältniß der Nachfrage nach den verschiedenen Producten zu dem Vorrath am Boden ab, der sie liefert, und von den Abstufungen der Ergiebigkeit der verschiedenen Klassen desselben. Innerhalb gewisser Grenzen zeigt sich aber auch hier ein Streben nach Ausgleichung der Grundrenten in Gefolge der Tauglichkeit der nämlichen Ländereien zu verschiedenen Productionen und verschiedener Producte zum Gebrauche für die nämlichen Zwecke. Diese Ausgleichung findet gerade bei den wichtigsten und dem bei weitem größten Theil der Naturproducte in mehr oder weniger weitem Umfange Statt.

Dazu kömmt, daß die Vermehrung einer Klasse von Producten in der Regel eine vermehrte Nachfrage nach andern Producten erzeugt. Da nun eine ähnliche Abstufung der Ergiebigkeit in den verschiedenen zur Hervorbringung einzelner Arten von Producten vorzugsweise geeigneten Bodengattungen sich zeigt; so bringt ein jeder Umstand, der in einem Zweige zur Benutzung minder ergiebiger Ländereien führt, dieselbe Wirkung auch mehr oder weniger in andern Zweigen hervor.

Nur dann, wenn die Erzeugnisse, die ein hiezu ausschließlich geeigneter Boden gibt, auf keine Weise weder als ein Bedürfniß zum Unterhalt der Producenten, noch als ein Bestandtheil des Kapitals betrachtet werden können, das

zur Hervorbringung solcher Unterhaltsmittel erforderlich ist, kann der Uebergang zu einem minder ergiebigen Boden jener Art Statt finden, ohne daß die Kapitalgewinnste oder der reelle Arbeitslohn sich vermindert.

Jede Ausdehnung der Production in einem Zweige, dessen Gegenstand zu den Bedürfnissen des Unterhalts der Industriekräfte oder zu den Bestandtheilen der Kapitalien gehören, welche auf die Hervorbringung solcher Erzeugnisse verwendet werden, jede solche Ausdehnung, welche die Benutzung minder ergiebiger Ländereien erfordert*), ist aber durch die Verminderung der Kapital-Gewinnste, oder der reellen Industrie-Gewinnste oder beider zugleich bedingt.

Es gibt wenige Producte, und unter allen, die in der Gesammtproduction des Volkes eine bedeutende Stelle einnehmen, wohl nicht einen Artikel, von welchem nicht das eine oder andere gelten kann, wie ein Blick auf das verwickelte Getriebe der Production, und auf den Einfluß, den ein Zweig derselben auf den andern ausübt, uns lehrt. Nur ist die Größe der Wirkung im nämlichen Verhältnisse verschieden, als ein Gegenstand, dessen Production sich erschwert findet, in einem größern oder geringern Umfang zur Bildung der Productiv-Kapitalien oder zum Unterhalt der productiven Klasse erfordert wird.

Je weniger nun die reelle Vergütung der Dienste der Industrie einer Verminderung empfänglich ist, und je mehr die Schwierigkeit der Production wächst, desto mehr verengt sich die Grenze der Kapitalgewinnstare.

Im Ackerbau erscheint die Verminderung der Gewinnste bei dem Uebergang zum minder fruchtbaren Boden, und

---

*) Oder überhaupt nur unter ungünstigern Umständen Statt finden kann. M. s. die zweite Note zu diesem §. p. 27.

bei der Fortdauer des gleichen reellen Arbeitslohns, in der Verminderung des Products bei gleicher Quantität der Vorschüsse.

In der Production, welche Kapitalien und Arbeit verbindet, um theils durch Verarbeitung, theils mittelst Verzehrung von Rohstoffen neue Werthe zu erzeugen, erscheint sie in dem höhern Werth der, ihrer Quantität nach, gleichen Vorschüsse im Verhältniß zu dem Werthe des gewonnenen Products.

§. 3.

Natürliche Neigung der Kapital-Gewinnsttare zum Sinken, bei fortschreitender Production und Bevölkerung unter sonst gleichen Umständen.

Daß aber in der natürlichen Entwickelung des gesellschaftlichen Zustandes nicht nur die Grenze der Kapitalgewinnsttare immer enger und enger gezogen wird, sondern darin zugleich eine Ursache des Sinkens der Gewinnste liegt, ist nicht schwer einzusehen.

Zur Ausdehnung der Production zwingen die Fortschritte der Bevölkerung, die vorzüglich von den Mitteln des Unterhalts der arbeitenden Klasse abhängen. Der natürliche Trieb der Fortpflanzung bewirkt aber so lange eine fortschreitende Vermehrung derselben, bis die Bedürfnisse der arbeitenden Klasse einer weitern Beschränkung nicht fähig, und die Erweiterung der Production ohne diese Beschränkung nicht möglich ist.

Ein großer Reichthum an fruchtbaren Ländereien im Verhältniß zur Volksmenge enthält die Bedingung, unter welcher die Bevölkerung rasch zunehmen, die Kapital-Gewinnsttare und der reelle Arbeitslohn zugleich eine bedeutende Höhe behaupten können. Die Kapitalgewinnsttare würde in einem solchen Zustand nur dann minder hoch

seyn, wenn die Ergiebigkeit der Production so bedeutend wäre, daß die arbeitende Klasse in dem Arbeitslohne nicht nur das Mittel fände, sich mit der ganzen Schnelligkeit, welche die physischen Gesetze erlauben, zu vermehren, sondern auch, ohne alle schmerzhafte Entbehrungen, die zur Erweiterung der Production erforderlichen Kapitalien anzuhäufen. Aber eine solche Erscheinung könnte nicht von langer Dauer seyn.

Würde nun bei der progressiven Vermehrung der Bevölkerung die Kapitalgewinnsttare allein sich auf ihrer Höhe erhalten, bis zu dem Zeitpuncte, da der Arbeitslohn auf sein Minimum herabgesunken wäre, die Production, ohne zur Benutzung eines minder ergiebigen Bodens zu schreiten, nicht erweitert werden könnte, und die Bevölkerung, unter diesen Umständen alsdann, vorerst stationär bleiben müßte; so würde deßhalb weder die Neigung noch die Fähigkeit, neue Kapitalien anzuhäufen, aufhören. Die Neigung nicht, weil sie so lange fortdauert, als die Höhe der Taxe noch einen Reiz zur Anhäufung gewährt; die Fähigkeit nicht, weil jene Kapitalien, jene fruchtbaren Ländereien, die früher in Verbindung mit einem gewissen Quantum von Arbeit, ein Einkommen producirten, wovon jährlich ein Theil angehäuft und dem Zuwachs der Bevölkerung angeboten werden konnte, dasselbe reelle Einkommen, forthin mit gleicher Leichtigkeit geben, und nur eine andere Vertheilung Statt findet. Diese Art der Vertheilung ist selbst geeignet, die Anhäufung bei einem Theil der Gesellschaft eher zu erleichtern, als zu erschweren; da Alles, was der arbeitenden Klasse von den Producten, welche die besseren Ländereien mit gleicher Freigebigkeit wie früher gewähren, weniger zufällt, in den Händen der Güterbesitzer als Rente, d. i. als ein Einkommen sich sammelt, das ohne Arbeit gewonnen wird.

Nur ist es klar, daß von dem Zuwachs an Producten, welche mit größerer Schwierigkeit gewonnen und von dringenderen Bedürfnissen in Anspruch genommen werden, bei gleicher Neigung zur Sparsamkeit, ein geringerer Theil anhäufbar wird. Wenn aber die Fähigkeit, Kapitalien zu sammeln, im Verhältniß zur Totalbevölkerung und Totalproduction auch abnimmt, so kann die Kapitalanhäufung, im Verhältniß zu dem progressiv abnehmenden jährlichen Zuwachs an Bevölkerung oder zur Nachfrage nach neuen Kapitalien, dennoch stärker werden.

Die fortschreitende Anhäufung, beim Stillstand der Bevölkerung und beim Mangel an Nachfrage nach neuen Kapitalien, wird aber eine Mitbewirkung im Angebot der Dienste der Kapitalien erzeugen, welche die Gewinnsttare so tief herabsetzen muß, bis sie zuletzt keinen Reiz zu neuen Anhäufungen mehr gibt, oder die Benutzung eines minder ergiebigen Bodens möglich macht, und ein weiteres Fortschreiten der Bevölkerung und der Production eine fortdauernde Nachfrage nach Kapitalien unterhält, und ein weiteres Sinken verhindert.

In diesem stufenweisen Fortschreiten der Production können die Kapitalgewinnsttare und der reelle Arbeitslohn in gleichem Verhältnisse allmählig sich mindern, oder die Erweiterung der Production durch das Sinken bald der einen bald der andern Tare bewirkt werden; periodisch kann die Anhäufung oder die Volksvermehrung rascher Statt finden, jene ein Steigen der Industriegewinnste auf Unkosten der Besitzer der Kapitalkräfte, diese eine Erhöhung der Kapitalgewinnste beim Sinken des reellen Arbeitslohnes bewirken. Alles dies wird von der größern oder geringern Leichtigkeit, womit die arbeitende Klasse sich neue Entbehrungen auflegt, von der Wirksamkeit des natürlichen Triebes der Fortpflanzung, von der Art der Vertheilung des Einkommens, die neuen Anhäufungen

mehr oder weniger günstig ist, von der Neigung zur Sparsamkeit und mannigfaltigen andern Ursachen abhängen.

Aber, wie mannigfaltig diese Schwankungen auch seyn mögen, so folgt aus dem naturgemäßen, durch den Umfang des Bodens und die Abstufungen seiner Fruchtbarkeit, bedingten Fortschreiten der Bevölkerung, und aus dem natürlichen Gange der Kapitalanhäufung, unter sonst gleichen Verhältnissen, daß beide, die Kapital-Gewinnsttaxe und der reelle Arbeitslohn, in allmählig fortschreitender Verminderung, endlich den Punct erreichen müssen, wo jene nicht tiefer fallen kann, weil der Reiz, den sie gewährt, nur noch hinreicht, das Productiv-Kapital in seinem Bestande zu erhalten, und dieser nur noch die Mittel des nothdürftigen Unterhaltes gibt, und daher eine Erweiterung der Production, unter noch ungünstigern Umständen, unmöglich fällt *).

---

*) Wir brauchen wohl kaum zu bemerken, daß wir, abgesehen auch von den mannigfaltigen Einwirkungen, deren wir im nächsten Paragraphen gedenken, weit entfernt sind, zu behaupten, daß die Kapital-Gewinnsttaxe durch die Ergiebigkeit der zuletzt in Anbau genommenen Ländereien regulirt werde. Wir suchten nur darzuthun, daß in der natürlichen Entwickelung des ökonomischen Zustandes, eine Ursache des allmähligen Sinkens der Kapitalgewinnsttaxe liege; indem die Art und Weise, wie die Bevölkerung, bei dem beschränkten Umfang und bei der ungleichen Fruchtbarkeit des Bodens, bis zu ihrem Stillstand fortschreitet, unter sonst gleichen Umständen, allmählig eine Hauptursache der Nachfrage nach Kapitalien in ihrer Wirkung schwächen muß, während nach dem natürlichen Gange der Dinge, die Fähigkeit anzuhäufen, und bei gleicher intensiver Neigung dazu, die wirkliche Anhäufung und das Ausgebot an Kapitalien, nicht in gleichem Verhältnisse abnehmen, sondern sich erst in Folge des, durch das allmählige Sinken der Taxe geschwächten, Reizes zur Sparsamkeit vermindern.

In jedem stationären Zustand der Production, oder bei jeder Erweiterung, die nicht durch den Anbau minder fruchtbarer Ländereien bedingt erscheint, kann aber in der Regel die Kapitalgewinnsttaxe nicht sinken, wenn die Industrie-Gewinnste nicht steigen, und diese nicht fallen, wenn jene sich nicht erhöht, weil beide in die Werthe sich theilen, welche das Product ihres Zusammenwirkens mit der Naturkraft jener Ländereien sind, die zuletzt in Anbau genommen wurden und keine oder ein Minimum von Rente tragen. In jedem solchen Zustand hängt aber die Größe dieses Antheils, der dem Kapitale oder der Arbeit zufällt, so wie jedes Steigen und Fallen der einen oder andern Taxe, von dem Verhältniß zwischen dem Reproductiv-Kapital und der Zahl der Arbeiter und den Veränderungen ab, die sich in diesem Verhältnisse ergeben *).

§. 4.

Ursachen, welche der natürlichen Neigung der Kapitalgewinnsttaxe zum Sinken auf ein Minimum entgegenwirken.

In der natürlichen Entwickelung des ökonomischen Zustandes ist also ein allmähliches Steigen der Länderei-Gewinnste, eine allmählige Verminderung der Mittel, die Dienste der Kapitalien und der Arbeit zu bezahlen, und daher, unter mannigfaltigen möglichen Schwankungen, die fortschreitende Herabsetzung der Kapitalgewinnsttaxe bis auf ein Minimum, das

---

*) Eine ausführlichere Entwickelung der Gesetze, wornach die Kapitalgewinnste sich richten, die nähere Begründung, die manche der oben aufgestellten und weiter unten folgenden Behauptungen bedarf, die Erörterung verschiedener anderer Puncte, z. B. des Einflusses, den die Verminderung der Industriegewinnste auf die Quantität der Vorschüsse, die Erschwerung einer Productions-Gattung auf andere Productionszweige ausübt u. s. f., konnten hier, ohne allzu große Digressionen, nicht Statt finden.

den Reiz zu neuen Anhäufungen aufhebt, so wie früher oder später das Sinken des reellen Arbeitslohnes auf den nothwendigen Lebensbedarf zu erwarten, so daß zuletzt Bevölkerung und Production stationär und nur noch solchen Schwankungen unterworfen bleiben, die sich durch den gewöhnlichen Wechsel der Gunst und Ungunst der Jahre oder in Gefolge ausserordentlicher Ereignisse ergeben, die, wie Kriege, verheerende Seuchen u. s. f., Kapitalien zerstören, oder die Masse der Arbeitskräfte plötzlich vermindern.

Aber die Ursachen, welche diese Erscheinung hervorzubringen geeignet sind, werden durch manche andere Ursachen in ihrer Wirkung theils durchkreuzt, theils aufgehalten.

Gerade die entgegengesetzte Wirkung äußert jeder Umstand, der zur Folge hat, daß in irgend einem Zweige der Production, dessen Gegenstand zu den Bedürfnissen der Industrieleute gehört, oder einen Bestandtheil der Kapitalien bildet, die der Erzeugung solcher Bedürfnisse gewidmet sind, die gleiche Industriekraft, das gleiche Kapital, oder die Ländereien, von gleicher Beschaffenheit, eine größere Quantität Producte nachhaltig hervorbringen.

Einen wesentlichen Einfluß hat auch auf den bezeichneten Gang der Dinge die Fähigkeit, die Wirkungen der einen Kraft durch die Anwendung der andern zu ersetzen.

Es gibt Ursachen, die nur unter dem einen oder andern Gesichtspuncte, und andere, die unter beiden zu betrachten sind.

1) Bei gleicher Productionsmethode können vermehrte Anstrengungen der arbeitenden Klassen einem minder ergiebigen Boden den gleichen Ertrag abgewinnen, wie eine gleiche Menge von Arbeitskräften, deren Besitzer die Ruhe der Arbeit vorziehen, einem fruchtbarern Boden. Zunehmender Fleiß und Arbeitsamkeit, oft die Frucht der verbesserten Erziehung und Volksbildung, oft auch der Noth, haben häufig bewirkt, daß ohnerachtet die fortschrei-

tende Bevölkerung sich zum Anbau des minder ergiebigen Bodens genöthigt fand, der reelle Arbeitslohn sich nicht verminderte, und die Kapitalgewinnsttaxe, bei einer mit der Kapitalvermehrung gleichen Schritt haltenden Nachfrage nach neuen Productiv-Kapitalien, nicht sinken konnte. Diese Ursache wirkt um so kräftiger dem Einfluß des stufenweisen Uebergangs zu den minder ergiebigen Ländereien entgegen, da ihre Wirkung auch in jenen Zweigen sich äußert, wo sich nur Kapitalien und Arbeit zur Werthserzeugung verbinden, hier also das gleiche Kapital und die gleiche Industriekraft in erhöhter Thätigkeit eine Vermehrung der Producte erzielen.

2) Gleiche Wirkung haben die Fortschritte in der Kunst zu produciren, der Bildung und Kenntnisse der Personen, welche ihre physischen und intellectuellen Kräfte dem Geschäfte der Production widmen.

Durch zweckmäßige Einrichtungen, Theilung der Arbeit, zweckmäßigere Verbindung der Productivkräfte, erfolgreichere Benutzung der Naturkräfte, deren Dienste keinen Tauschwerth haben, überhaupt durch Veränderungen in der Productionsmethode, kann die Quantität der Producte im Verhältniß zu der Arbeit, den Kapitalien und den Ländereien gleicher Beschaffenheit, die zur Hervorbringung derselben in Anspruch genommen werden, erhöht werden. Diese Erleichterung der Production verdankt man den Fortschritten im Gebiete der Wissenschaften, deren Ergebnisse in dem Geschäfte der Production eine nützliche Anwendung finden, den Anstalten zur Verbreitung nützlicher Kenntnisse und Erfahrungen, den angestrengten Bemühungen der Forscher, den Versuchen der Empiriker, oft auch der Gunst des Zufalls.

Wenn die nothwendigen Bedürfnisse, welche die Manufactur-Industrie liefert, bei der Anwendung des gleichen

Kapitals und der gleichen Quantität Arbeit, zufolge einer verbesserten Productionsmethode, in größerer Menge gewonnen werden, so ist der Uebergang zur Benutzung des schlechtern Bodens im Ackerbau nicht durch das Sinken der Kapital-Gewinnste oder des reellen Arbeitslohnes bedingt, in so ferne die Quantität der Producte, die dem Arbeiter von seinem Antheile an den Ackerbau-Erzeugnissen nach Abzug des eigenen Bedürfnisses übrig bleibt, noch hinreicht, die Manufactur-Artikel zu bezahlen, deren Production sich erleichtert findet, und der Manufacturarbeiter den gleichen Bedarf an Nahrungsmitteln mit dem vermehrten Producte seiner Industrie zu bezahlen vermag. Wie die Fortschritte der Landwirthschaft das Bedürfniß, zur Benutzung des schlechtern Bodens überzugehen, beseitigen oder in seinen Folgen weniger fühlbar machen, zeigen nicht minder zahlreiche Erfahrungen.

Manches Hülfsmittel zur Vermehrung des Bodenertrags, die Unwissenheit oder Vorurtheil im Unwerth erhalten hatten, benutzte bessere Einsicht mit großem Erfolg. Auch solche Fortschritte des Ackerbaues wirken gerade wie ein vermehrtes Ausgebot fruchtbarer Ländereien.

Das veränderte Verhältniß der Arbeitskraft und der Betriebs-Kapitalien zum Umfang des gleichen Bodens, beim Anwachsen des Betriebs-Kapitals und der Bevölkerung, läßt diese bis zu einer gewissen Grenze auch oft einen Zuwachs an Producten finden, der hinreichende Mittel gewährt, den Dienst der wachsenden Industriekräfte und Kapitalien fortdauernd gleich gut und selbst noch besser zu bezahlen.

Vor Allem bietet die zunehmende Mannigfaltigkeit der Gegenstände der Production, welche die gleichen Bedürfnisse zu befriedigen geeignet sind, ein wichtiges Hülfsmittel dar. Der Anbau von Producten, die einem fremden Boden

entlehnt wurden, oder deren Tauglichkeit zu gewiſſem Gebrauche, Zufall oder Forſchung entdecken ließen, und die der Boden von gleichem Umfang in einem Maße gewährt, wodurch eine größere Summe von Bedürfniſſen gleicher Natur befriedigt werden kann, wirkt gerade wie eine Vermehrung der Fruchtbarkeit der Ländereien, vermag fühlbare Wirkungen des frühern ſtufenweiſen Uebergangs zu minder ergiebigen Ländereien wieder aufzuheben, kann geraume Zeit die weitere Fortſchritte der Bevölkerung begünſtigen, die Nachfrage nach neuen Productiv-Kapitalien verſtärken, die Kapital-Gewinnſttaxe ſelbſt erhöhen; während die arbeitende Klaſſe im Ganzen genommen, ſich keinen neuen Einſchränkungen unterwerfen muß, ſondern ſogar ihre Exiſtenz verbeſſert ſieht.

3) Der Einfluß, den die Verwendung der Kapitalien überhaupt zur Vermehrung der Wirkung anderer Kräfte oder zur Uebernahme ihrer Dienſte ausübt, äußert ſich auf zweifache Weiſe.

Durch den Aufwand von Kapitalien zu Culturverbeſſerungen können Ländereien von geringer, natürlicher Ergiebigkeit in fruchtbare verwandelt; die Urſachen, welche periodiſch den Ertrag eines Grundſtücks bedrohen, entfernt; Naturhinderniſſe, welche vom Anbau abhielten, beſeitigt werden.

Durch den Aufwand der Kapitalien zu Einrichtungen, Werkzeugen und Maſchinen, und anderen Hülfsmitteln der Production, kann die Wirkung der Arbeitskräfte verſtärkt, oder die Induſtrie der Handarbeiter für gewiſſe Zurichtungen entbehrlich gemacht werden.

Jene Culturverbeſſerungen werden fortſchreitend um ſo leichter und vortheilhafter, je wohlfeiler die Dienſte der Kapitalien, und je ſchwieriger in Gefolge der Volksvermehrung die Production der Bedürfniſſe für die arbeitende Klaſſe und die Erweiterung dieſer Production geworden.

Eine Culturverbesserung, die einen Aufwand von 100 fl. erfordert, und fähig wäre, den Ertrag eines Grundstücks von 10 auf 15 zu erhöhen, ist unmöglich, wenn die allgemeinen Taxe der Kapitalgewinnste auf 6 steht; sie ist gewinnbringend, wenn sie auf 3 fällt, und das Verhältniß des Werths des Verbesserungs-Kapitals zum Werthe des Products dasselbe bleibt; sie ist noch gewinnbringender, wenn die Quantität der nöthigen Vorschüsse in Gefolge des verminderten reellen Arbeitslohns sich mindert.

Culturverbesserungen bieten daher ein Mittel dar, die Production zu erweitern, ohne zur Benutzung eines minder ergiebigen Bodens zu schreiten. Ist man zu dem Puncte gelangt, wo diese Benutzung durch das Fallen der Industrie-Gewinnste oder der Kapitalgewinnsttaxe bedingt erscheint, und eine Abnahme des Zuwachses der Bevölkerung bei fortdauernder Anhäufung von Kapitalien, deren Taxe herabsetzt; so eröffnen solche landwirthschaftliche Verbesserungen der Kapitalanlage ein weites Feld und setzen dem weitern Sinken der Gewinnste für längere Zeit eine Grenze. Sie können periodisch, selbst bei zunehmender Bevölkerung, ein Sinken der Ländereigewinnste (Pächte), nicht nur in ihrem Geldsatze, sondern selbst in dem Antheil an den gewonnenen Producten, verursachen; indem überhaupt alle vorhandenen Mittel, die Productivkraft des Bodens zu verstärken und zu vermehren, gleich einem vermehrten Ausgebot der Productivdienste der Ländereien, selbst zu wirken geeignet sind *).

---

*) Wenn ein gleiches Kapital und gleiches Quantum Arbeit dem Boden A 3 und dem Boden B 8 abgewinnt, und jener keine oder nur ein Minimum von Rente trägt, so wird der Boden B eine Rente von 5 abwerfen. Könnte der Ertrag der Ländereien A durch Cultur-Verbesserungen, z. B. durch Entwässerung, mittelst eines Aufwandes von 100 auf 8 erhöht werden, so würde eine solche Verwendung keinen Vortheil gewähren, so lange die Kapitalgewinnsttaxe über 5

Indem auf ſolche Weiſe die Amelioratione-Kapitalien, die auf ſchon angebaute Ländereien verwendet werden, mit der natürlichen Productivkraft des vorhandenen Bodens in Concurenz treten, kann die durch das Sinken der Kapital-Gewinnſttaxe erleichterte Verbeſſerung jener Ländereien, die keine oder ein Minimum von Rente tragen, den Unterſchied der Erträglichkeit der nächſten beſſern Klaſſe aufheben, der reelle Arbeitslohn ſteigen, und der ſchlechteſte im Anbau befindliche Boden, mit dem ſich keine Amelioration-Kapitalien verbinden, verlaſſen werden, oder wenigſtens aufhören ein Minimum von Rente zu tragen, und manchem Eigenthümer bei der, raſcher als die Bevölkerung voranſchreitenden Productenvermehrung, ein Theil des Gewinns von frühern Verwendungen verloren gehen.

Der Gebrauch mechaniſcher Hilfsmittel zur Ablöſung der Arbeitskräfte wird um ſo vortheilhafter, je tiefer die Kapitalgewinnſttaxe fällt, und je weniger der reelle Arbeitslohn ſinkt *).

ſteht. Fiele ſie aber auf 3, ſo würde durch dieſen Aufwand ein Ertrag von 5 gewonnen, und der Beſitzer des Bodens B neben der laufenden Taxe der Kapitalgewinnſte (3) noch eine Rente von 2 erhalten, in ſo ferne vervielfältigte Unternehmungen dieſer Art nicht den reellen Arbeitslohn (folglich auch die Quantität der Vorſchüſſe) erhöhen. Dann könnte aber der Beſitzer des Bodens in den Fall kommen, keine Rente von 5 mehr zu beziehen, und in ſo ferne, in Gefolge der raſchen Vermehrung der Production, der Preis der Naturproducte ſinken würde, auf zweifache Weiſe die eingetretene Veränderung fühlen, durch Verminderung der Naturalrente, und des Metallpreiſes oder des Tauſchwerths der Bodenerzeugniſſe gegen Manufacturartikel.

*) Einrichtungen und Maſchinen, die einen Kapitalaufwand von 6000 fl. erfordern und die Arbeit von drei Individuen verrichten, können keine Anwendung finden, wenn die Kapitalgewinnſttaxe 10 Procent beträgt und der Werth der nothwendigen Bedürfniſſe des Arbeiters, zu deren Befriedigung ſein Lohn hinreichen muß, 150

Die Benutzung solcher Hilfsmittel eröffnet daher ebenfalls neue Anlagsgelegenheiten, verhindert ein weiteres Sinken der Kapitalgewinnsttaxe, für längere oder kürzere Zeit, und indem sie zwar anfänglich die Lage der arbeitenden Klassen verschlimmert, Jammer und Noth vorzüglich unter denjenigen verbreitet, deren Dienste abgelöst werden, wirkt sie zuletzt, wie jede Erleichterung der Production, dennoch wohlthätig, indem sie die Mittel zu bessern Bezahlung der Dienste der Industrie und Kapitalien gewährt.

§. 5.

Schlußbemerkung über die verschiedenen Ursachen, die mittelbar oder unmittelbar einen Einfluß auf die Kapitalgewinnsttaxe ausüben, und über die Stetigkeit der einen dieser Ursachen.

Auf solche Weise können also erhöhte Anstrengungen, die Fortschritte der Kunst zu produciren, die Verwendung der Kapitalien zu Verstärkung der Wirksamkeit der Naturkräfte, und zur Uebernahme der Dienste der Industriekräfte, nicht nur das fortschreitende Sinken der Kapitalgewinnsttaxe und des Arbeitslohns, bei dem stufenweisen Uebergang zur Benutzung minder ergiebiger Ländereien, aufhalten, sondern einer anwachsenden Bevölkerung die Mittel einer fortschrei-

---

beträgt. Würde der reelle Lohn der Industriekräfte aber gleich bleiben, während die erschwerte Production bei wachsender Nachfrage nach jenen Bedürfnissen den Metallwerth derselben von 150 auf 200 gesteigert hätte, und die Kapitalgewinnsttaxe auf 4 vom Hundert gefallen wäre; so würde jene Einrichtung und der Gebrauch der Maschine, in Vergleichung mit dem Aufwand für drei Arbeiter, einen Vortheil von 280 gewähren, wenn auch der Metallwerth der Bestandtheile des erforderlichen Kapitals in dem gleichen Verhältnisse, nämlich von 6000 auf 8000 gestiegen wäre. Der Preis des Manufactur-Artikels, zu dessen Hervorbringung die Maschine ꝛc. gebraucht wird, würde alsdann in Gefolge des eingetretenen Sinkens der Kapitalgewinnsttaxe fallen.

tenden Verbesserung ihrer Lage, zur Befriedigung mancher mit der erhöhten Cultur erwachenden neuen Bedürfnisse, und insbesondere der arbeitenden Klasse vermehrte Genüsse verschaffen, den Reiz zur Anhäufung durch das verhinderte Sinken der Industrie-Gewinnste unterhalten, und periodisch selbst eine Erhöhung der Kapitalgewinnsttare und des reellen Arbeitslohns gleichzeitig hervorbringen.

Indem die Natur der anwachsenden Gesellschaft ihre freiwilligen Gaben mit relativ wachsender Kargheit spendet, hat sie auf die Entwickelung der intellectuellen und moralischen Kräfte gerechnet.

In der natürlichen Verkettung von der Ursache und Wirkung werden die Bedingungen dieser Entwikkelung fortschreitend günstiger, je mehr die Gesellschaft die Folgen der beschränkten Freigebigkeit der Natur empfindet. Die zunehmende Dichtigkeit der Bevölkerung erleichtert die Anstalten zur Volksbildung, befördert den wechselseitigen Verkehr. Im Augenblicke, wo die Beschränkung der natürlichen Hilfsquellen fühlbar wird, beginnt zugleich ein neuer Keim weiterer Fortschritte sich zu entwickeln. Die fortschreitende Bevölkerung empfindet die Nothwendigkeit größerer Anstrengungen, oder großerer Enthaltsamkeit, und die einmal gewurzelte Gewohnheit ist noch lange wirksam, wenn auch die Früchte der Fortschritte, in der Kunst zu produciren, allmählig reifen. Eine raschere Abnahme des jährlichen Zuwachses der Bevölkerung oder eine temporäre Stockung, durch die Schwierigkeit der Productenvermehrung veranlaßt, läßt die Anhäufung den Punct erreichen, wo die Verminderung der Gewinnsttare den fernerhin wachsenden Productivkapitalien jene fruchtbare Anwendung zu Culturverbesserungen, zweckmäßigen Einrichtungen und zur Benutzung mechanischer Hilfsmittel verschafft. Wenn auch die Totalsumme der Producte im Verhältnisse zur Summe der

vorhandenen Bedürfnisse abnehmen sollte, so bringt es doch der natürliche Gang der Entwickelung mit sich, daß ein gewisser Theil des Einkommens fortschreitend leichter angehäuft wird, d. i. daß ein geringer Reiz zur Anhäufung genügt; denn fortdauernd steigt jenes Einkommen, das ohne Arbeit gewonnen wird, die Ländereigewinnste und auch die Kapitalgewinnste, in so weit die Vermehrung der Kapitalien die Wirkung der verminderten Taxe überwiegt. Die Vermehrung der Zahl und des Einkommens der Personen, welche ihre Kräfte den Geschäften der Production nicht widmen, unterläßt aber nicht, der Production durch ihre Nachfrage die mannigfaltigste Aufmunterung zu geben.

Wenn dann die Vermehrung des Einkommens, das ohne Arbeit einem Theile der Gesellschaft zufällt, Manchem die Mittel darbietet, durch wissenschaftliches Streben die Masse der Kenntnisse zu erweitern, deren Anwendung die Production erfolgreicher macht, und Andern die Erwerbung einer höhern Industriefähigkeit durch den, zu einer solchen Ausbildung erforderlichen, Kapitalaufwand erleichtert; so wird auch in dieser Beziehung die Wirkung der Kapitalanhäufung aufs Neue eine Ursache der wachsenden Leichtigkeit zu fernern Anhäufungen und deren wohlthätigen Folgen.

Der Einfluß, den die Entwickelung der moralischen und intellectuellen Kräfte auf solche Weise ausübt, und der Umstand, daß die Bedingungen dieser Entwickelung um so günstiger werden, je mehr die Bevölkerung und daher die Summe der Bedürfnisse im Verhältniß zu der Masse der Naturkräfte wächst, die zu deren Befriedigung in Anspruch genommen werden, erklären auch jene überraschende Verschiedenheit, welche die Vergleichung einzelner Länder darbietet. Hier ein großer Naturreichthum, mäßige Bevölkerung, niedriger reeller Arbeitslohn, wenig Kapital und hohe Gewinnste, bei stagnirender oder langsam fort-

ſchreitender Bevölkerung; dort minder große Fruchtbarkeit, dichte Bevölkerung, höherer reeller Arbeitslohn, großer Kapitalreichthum, mäßige Gewinnſttare bei fortdauernd wachſender Bevölkerung. Wenn aber hier Thätigkeit, Ausdauer, Sparſamkeit, herrſchende Tugenden, und nützliche Kenntniſſe unter allen Klaſſen verbreitet ſind, und die Kunſt zu produciren raſche Fortſchritte macht; ſo werden dort Indolenz, Trägheit, Sorgloſigkeit, Verſchwendung bei den Reichen, Armuth in der arbeitenden Klaſſe, Mangel an Bildung und Kenntniſſen einheimiſch ſeyn, und die Kunſt zu produciren keine Forſchritte zeigen. Auch dieſe Erſcheinungen haben wieder ihre mannigfaltigen Urſachen, deren Entwickelung uns hier zu weit führen würde.

Unter ſonſt gleichen Umſtänden, oder auch nur bei gleicher Regſamkeit des Volks, und gleicher Sorge der Regierung für die wohlthätige Entwickelung des geſellſchaftlichen Zuſtandes, wird aber von zwei Ländern, wovon das eine älter in der Cultur, und in der Bevölkerung weiter vorangeſchritten, dem andern überlegen ſeyn an Kapitalreichthum, bei minder raſchen Fortſchritten der Bevölkerung, eine verhältnißmäßig größere Fähigkeit Kapitalien anzuhäufen beſitzen, bei mäßiger Kapitalgewinnſttare einen ausgedehntern Gebrauch von Kapitalien zur Benutzung mechaniſcher Hilfsmittel und zu Culturverbeſſerungen machen; während in dem andern die Bevölkerung raſcher voranſchreitet, in gleichem Verhältniſſe ſeine Production an Ausdehnung gewinnt, und die Kapitalgewinnſttare, auch beim ſchnellen Anwachſen der Productiv-Kapitalien, auf einer bedeutenden Höhe ſich erhält.

Auch wird in jedem Lande, in jeder Periode, wo die Kunſt zu produciren keine Fortſchritte macht, Ackerbau und Gewerbe ſich nicht verbeſſern, und die Bevölkerung mit der wachſenden Schwierigkeit die Bodenerzeugniſſe zu vermehren, fortſchreitend einen geringern jährlichen Zuwachs erhält,

und die arbeitende Klasse sich keinen größern Anstrengungen unterzieht oder unterziehen kann; jene Ursache ihre volle Wirkung äussern, deren oben (§. 3) gedacht wurde. Die Stetigkeit ihrer Wirkung macht sie geeignet, zuletzt jeden andern Einfluß zu überwiegen.

In jedem Zustande bleibt auch die Kapitalgewinnsttaxe dem Einflusse aller jener ausserordentlicher Ereignisse unterworfen, welche auf das Quantum der disponiblen Productivkapitalien oder der Nachfrage darnach, einen Einfluß ausüben, wie das Bedürfniß eines ungewöhnlichen Aufwands in Zeiten des Krieges und die Zerstörung von Productiv-Kapitalien, die ihn begleitet. Dann wird die Wirkung jener Ursache nur unterbrochen. Aber sie kann im Verlaufe der Zeit, auch in ruhiger Entwickelung der Dinge, ihre volle Wirkung mehrmals hervorbringen, d. i. die Kapitalgewinnsttaxe auf ein Minimum, das keinen Reiz zu neuen Anhäufungen gibt, und den reellen Arbeitslohn auf einen Satz, der keiner Verminderung mehr fähig ist, herabsetzen, indem nach einer Periode des Stillstandes der Bevölkerung und der Production, und des Beharrens der Productions-Methode auf gleicher Stufe der Entwickelung, eine größere geistige und physische Regsamkeit oder der Zufall eine neue Bahn zu weiterm Fortschreiten bricht; und Niemand vermag zu bestimmen, wo die Möglichkeit einer neuen Bewegung, erneuerter Rückwirkung durch neue Entdeckungen und Erfindungen aufhört, und die äusserste Grenze der möglichen Ausdehnung der Production und der Bevölkerung liegt.

§. 6.

Ausgleichung der Taxen zwischen verschiedenen Märkten.

Da die Production das Zusammenwirken der verschiedenen Kräfte erfordert, so hat jede Erschwerung ihrer Verbindung zur Producten-Erzeugung den gleichen Erfolg,

wie eine Verminderung des Tauschwerths der Dienste, die sie leisten, oder wie eine Vermehrung der Productionskosten. Die Entfernung der Ländereien von dem Wohnsitz der Arbeiter wirkt daher gerade wie eine verminderte Fruchtbarkeit des Bodens.

Man nimmt zu den entlegnern Ländereien daher nur in demselben Falle seine Zuflucht, in welchem man zum Anbau des minder ergiebigen Bodens schreitet.

An demselben Orte findet die Verbindung der Kapitalien und die Industrie, mit der Naturkraft des Bodens enge Grenzen. Die Verschiedenheit des Verhältnisses, das auf verschiedenen Märkten zwischen dem Quantum der einzelnen Triebkräfte der Production besteht, bewirkt aber ein Streben nach Ausgleichung der Gewinnste, die nur durch die Verpflanzung der Industriekräfte und Kapitalien auf einen andern Boden, oder durch den Austausch der Dienste dieser Kräfte *in den Producten*, zu deren Hervorbringung sie mitgewirkt haben, möglich ist.

Jene Verschiedenheit entspringt in demselben Lande, wo sonst im Großen die gleichen Ursachen auf jenes Verhältniß wirken, aus der verschiedenen natürlichen Beschaffenheit der einzelnen, wenn auch *gleichartigen* Theile, aus dem ungleichen Gange der Entwickelung, und hauptsächlich aus der Verschiedenheit der Bedingungen, welche der Production des Ackerbaues, dem Handel oder den Manufacturen günstig sind. Sie ist, abgesehen von den, einzelnen Localitäten und Ländern eigenthümlichen, Productionen, hinreichend, einen lebhaften Austausch von Producten, und *in denselben* der Productivdienste zwischen verschiedenen Orten, Provinzen und Ländern zu begründen, welche die Natur zur Hervorbringung der gleichen Producte geeignet gemacht hat.

Die Verpflanzung der Productiv-Kapitalien und Industriekräfte von einem Puncte, wo ihre Dienste schlechter bezahlt

werden, an einen andern, wo sie reichlichere Belohnung finden, wird nicht leicht eintreten, so lange das Streben nach Ausgleichung durch den Austausch der Producte befriedigt werden kann, und auch dann noch stehen ihr manche Hindernisse im Wege. Die nächste Ursache jener Ausgleichung ist aber die Verschiedenheit der Preise der verschiedenen Producte, zu deren Hervorbringung Kapitalien, Arbeit und Naturkräfte in einem ungleichen Verhältnisse concurriren; sie wirkt so weit, als der Unterschied der Preise nicht durch die Kosten des Transports und der nothwendigen Handelsgewinnste aufgewogen wird.

Das in seiner Entwickelung weiter vorangeschrittene Land wird bei gleicher Taxe des reellen Arbeitslohns, und bei niedriger Kapitalgewinnstaxe, vorzüglich solche Producte anbieten, zu deren Hervorbringung ein höherer Aufwand von Kapitalien erforderlich ist, und in manchen Zweigen der Production die Dienste der Kapitalien in Anspruch nehmen, um die Verwendung der kostbaren Arbeitskräfte einzuschränken, wo dies anderwärts nicht mit Vortheil oder nur mit geringerm Vortheil geschehen kann.

Der zwischen verschiedenen Ländern bestehende Austausch der Producte, welche in mannigfaltig combinirten Verhältnissen den Werth der Dienste bezahlen, die zu ihrer Hervorbringung mitgewirkt haben, durchkreuzt aber ebenfalls die Wirkung jener Ursachen, deren Einfluß auf die Verhältnisse der Ländereigewinnste, Industrie und Kapitalgewinnste wir oben berührt haben; indem die fremde Nachfrage nach Producten, oder das Ausgebot fremder Producte auf einem Markte, gleich der Nachfrage nach Productivdiensten und dem Ausgebot derselben wirkt.

Jener Austausch ist die Bedingung der Anhäufung eines großen Reichthums von Productiv-Kapitalien und Arbeitskräften auf einem beschränkten Raum, der Verschiedenheit der Productionsverhältnisse in großen Städten und auf dem

Lande, so wie in verschiedenen Ländern. Der Markt für die Dienste der Productiv-Kapitalien erstreckt sich so weit als der Markt der Producte, zu deren Erzielung ihre Mitwirkung erforderlich ist; und was daher auf einem Punkt eines großen, durch einen regelmäßigen Verkehr zwischen den einzelnen Theilen gebildeten Marktgebietes einen Einfluß ausübt, äussert seine Wirkung in größerem oder geringerem Umkreise. Wenn aber eine Verschiedenheit der Kapital-Gewinnsttare zwischen verschiedenen Märkten besteht, welche stark genug ist, um zur Verpflanzung von Productiv-Kapitalien zu reizen, werden künstliche Maßregeln, welche die mögliche annähernde Ausgleichung durch den Producten-tausch verhindern, eben so die Ursache eines Uebertrags von Kapitalien von einem Markte auf den andern werden können, wie die Hindernisse, die ein Besitzer von Productiv-Kapitalien zur eigenen fruchtbaren Verwendung findet, den Uebertrag solcher Kapitalien von einer Hand zur andern, auf dem nämlichen Markte, veranlassen.

§. 7.

Kapitalmarkt. Stetes Annähern des Zinsfußes an die Kapital-Gewinnsttare. Abweichungen. Einfluß des Credits.

Die Nachfrage nach Kapitalien beruht, wie wir gesehen, nicht allein auf dem Bedürfniß der Production, sondern umfaßt zugleich die Bewerbung aller Personen, welche eine unproductive Verzehrung bezwecken.

Der Besitzer von Kapitalien wird in seinen Anerbietungen theils durch den Grad des Vertrauens, das die Eigenschaften und das Vermögen des Entlehners in ihm erweckten, theils durch die Betrachtung der Gewinnste geleitet, welche die Verwendung der Kapitalien in den Geschäften der Production zu gewähren versprechen. Auch bei vollkommenem Vertrauen wird er sich nicht mit einem Zinse begnügen, der

weniger betrüge, als die Gewinnste, die er bei der, nach seiner Lage ihm möglichen, eigenen Verwendung mit Sicherheit erwarten kann. Der Entlehner, der eine fruchtbare Anlage bezweckt, wird eben so in der Regel keine höhere Vergütung für die Ueberlassung eines Kapitals anbieten, als diejenige ist, welche er für die Productivdienste dieses Kapitals in einem Antheil des Werthes der gewonnen Producte zu erhalten hofft. Wer zu unproductiven Zwecken eine Darleihe erhebt, wird durch andere Motive bestimmt. Den Verschwender, der sein Eigenthum verpfändet, und dessen künftigen Ertrag im Kapitalwerthe verzehrt, reizt die Annehmlichkeit des Genusses oder die Befriedigung der Eitelkeit; unempfänglich für die Betrachtung der allmählichen Schmälerung der Mittel zur Fortsetzung seiner Lebensweise, läßt er sich, durch die besonnene Mitbewerbung der Entlehner zu fruchtbaren Zwecken, nicht zurückdrängen.

Der Einzelne, der im Drange der Umstände, um seine Existenz zu sichern, in einem critischen Augenblicke, um sich im Besitze seines Vermögens und seiner Erwerbsmittel zu erhalten, eine Darleihe erhebt; der Staat, der durch Ausgaben, die einen Kapitalaufwand erfordern, die wichtigsten Zwecke der Gesellschaft verfolgt, finden eben so in der gewöhnlichen Gewinnsttare nicht die Grenze der Zinsvergütung, die sie zu leisten geneigt sind.

Die Dringenheit der Bedürfnisse wird diese Grenze bestimmen, und auch in Fällen, wo für die Zukunft vollkommene Sicherheit gegeben werden kann, entschließt sich der Entlehner leicht den, durch seine Mitbewerbung gesteigerten Preis zu bezahlen. — Welche Veranlassung aber die Nachfrage nach Kapitalien zu unproductiven Zwecken haben, und von welcher Seite sie kommen mag; so muß sie den gleichen Einfluß auf die Kapitalgewinnste, wie auf den Zinsfuß äussern, da jeder Besitzer von Kapitalien aus seinem Eigenthum den größt-

möglichen Gewinn zu ziehen ſucht, und bei gleicher Sicherheit daher lediglich die Höhe dieſer Gewinnſte ihn in der Wahl der Anlage beſtimmt, eine bedeutende Verſchiedenheit derſelben daher für die Dauer nicht beſtehen kann.

Abgeſehen von der, nach den invidnellen Verhältniſſen der Entlehner abhängigen Aſſecuranz-Prämie, wird alſo der Zinsfuß ſich ſtets der Kapital-Gewinnſttare zu nähern ſuchen, welche in allen Zweigen der Production ſich ins Gleichgewicht zu ſetzen ſtrebt, und deren Verſchiedenheit in den einzelnen Zweigen entweder nur periodiſch oder von der Art iſt, daß einzelne Fälle höherer Gewinnſte durch andere Fälle des Verluſts ſich ausgleichen. Verſchiedene Umſtände können indeſſen mehr oder minder bedeutende Abweichungen bewirken. Der Beſitzer einer Induſtriefähigkeit, der ſeine Dienſte vermiethet hatte, kann aus Liebe zur Unabhängigkeit einen Theil ſeiner Induſtriegewinnſte opfern, um gegen Entrichtung eines höhern Zinſes ein Kapital zu erhalten, oder zu ergänzen, deſſen er bedarf, um Unternehmer zu werden; der minder bemittelte Unternehmer, der vorzügliche Geſchicklichkeit beſitzt, überläßt dem Darleiher gerne einen Theil der Früchte ſeines Talentes, deren volle Erndte durch die Verwendung eines ſtärkern Kapitals bedingt iſt. Dagegen iſt mancher Beſitzer eines Kapitals mehr oder weniger untauglich zur eigenen productiven Verwendung; abgeneigt, in mehr oder minder hohem Grade, jeder productiven Arbeit, oder durch ſeine inviduellen Verhältniſſe daran gehindert, und bereit die Benutzung deſſelben Andern zu überlaſſen, wenn er ſich auch mit einer bedeutend unter der Kapital-Gewinnſttare ſtehenden Vergütung begnügen müßte. Ein anderes Mittel zum Uebertrag disponibler Kapitalien in andere Hände bietet zwar noch dem Beſitzer derſelben die Erwerbung von Eigenthum dar, das einen Pacht oder Miethe trägt; allein es iſt nicht zu verkennen, daß jedenfalls

ing, and the whole of the following day, which happened to be Sunday, he was confined to his room. Being supplied with books from the family library, he passed the time pleasantly enough, until the afternoon, when the bell rang for church. As the sound died away, he felt a sudden impulse to attend the service. He had not been in a church for many years, and the desire to hear the familiar words of the liturgy, and to join in the old hymns, was irresistible. He rose, dressed himself, and walked to the village church, which was only a few minutes' distance from the house.

The congregation was small, and the service was conducted in a plain, unpretending manner. The clergyman was a young man, and his sermon was simple and earnest. It was not a learned discourse, nor did it contain any striking passages; but it was delivered with sincerity, and it touched the heart. The author listened attentively, and when the service was over, he felt that he had been benefited by the visit. He returned to the house with a calmer mind, and he resolved to attend church more frequently in future.

Abweichungen, welche die eben bezeichneten Verhältniſſe beſonders auf kürzere Dauer bewirken können, ſich ſtets mit der Kapital-Gewinnſttare ins Gleichgewicht zu ſetzen ſtrebt; ſo haben alle jene Urſachen der höhern oder niedrigen Kapitalgewinnſte, deren oben ausführlicher gedacht wurde, den gleichen Einfluß auf die Höhe des Miethgeldes der Kapitalien, und ihre Wirkung drückt ſich durch den Marktpreis der Kapitalien in beſtimmten Zahlen aus, während bei dem Austauſch der Dienſte der Kapitalien in den Producten, zu deren Hervorbringung ſie mitgewirkt haben, ein ſolches ſicheres Mittel, den Betrag der Gewinnſttare zu erkennen, nicht gegeben iſt. Es muß ſich daher jene Wirkung durch beſtimmte Erfahrungen nachweiſen laſſen. In ſo ferne aus dem Umſtande, daß gewiſſe Erſcheinungen, zwiſchen welchen aus allgemeinen Gründen ein urſächlicher Zuſammenhang behauptet wird, ſich in der Wirklichkeit regelmäßig zu begleiten oder zu folgen pflegen, eine ſolche Behauptung überhaupt ihre Beſtätigung erhalten kann, möchte hiezu

1) eine Vergleichung des mittlern Zinsfußes verſchiedener Länder und ihres ökonomiſchen Zuſtandes in einem Zeitpunkte der Ruhe und des Friedens dienen.

Wir haben geſehen, wie in der natürlichen Entwickelung des ökonomiſchen Zuſtandes, die im Verhältniß zu der vorhandenen Productivkraft der Ländereien zunehmende Bevölkerung, und das ſtufenweiſe Fortſchreiten zur Benutzung des minder ergiebigen Bodens, das allmählige Sinken des Zinsfußes hervorzubringen, und dieſe Urſache durch die Stetigkeit ihrer Wirkung zuletzt alle andere entgegenwirkende zu überwiegen geeignet iſt, daß aber, unter ſonſt gleichen Verhältniſſen *), in jedem Zuſtande die Kapital-Gewinnſt-

*) D. h. wenn namentlich die Kunſt zu produciren keine bedeutende Fortſchritte macht, und nicht etwa auſſerordentliche Ereigniſſe ein Sinken der Landrenten bewirken (§. 4 d. Kap. a. E.).

the said Act passed in the forty-seventh year of his present Majesty's reign, intituled An Act for making perpetual certain Duties on Malt, Mum, Cyder, and Perry, and on Licences to Retailers of Wine, and for granting certain Duties on Pensions, Offices, and Personal Estates, and for repealing certain Duties on Offices and Pensions, and for granting other Duties in lieu thereof, and for granting to his Majesty certain Duties on Profits arising from Property, Professions, Trades, and Offices, and for repealing the Duties granted by an Act of the present Session of Parliament, upon Incomes arising from Property, Professions, Trades, and Offices

Gewinnste einen weiten Spielraum; läßt eine reissende Vermehrung der Bevölkerung und eine rasche Ausdehnung der Production ohne fühlbare Beschränkung ihrer Ausbeute zu, bei deren Vertheilung die Industrie vielleicht nur deßhalb im Vortheil bleibt, weil die hohen Kapitalgewinnste und der noch höhere Arbeitslohn die Mittel zur Anhäufung in einem Grade gewähren, daß die Schnelligkeit der Volksvermehrung, wenigstens in einzelnen Staaten, der Grenze der physischen Möglichkeit sich nähert, ohne rascher als die Kapital-Anhäufung fortzuschreiten.

Höher als in Nordamerika stehen die Kapitalgewinnste und der Zinsfuß in den südlichen Ländern jenes Welttheils. Man entrichtet dort für dargeliehene Kapitalien 12 bis 16 Procent Zinsen, während der Discont in Wechselgeschäften bisweilen auf 20 — 22 Procent steigt *).

Wenn diese Erscheinung durch den noch größern natürlichen Reichthum, die ausserordentliche Fruchtbarkeit und Wohlfeilheit des Bodens der tropischen und in der Nähe der Wendecirkel gelegenen, gleich dünne bevölkerten, Länder erklärt wird, so mag da, wo die Sclaverei besteht, zu den natürlichen allgemeinen Ursachen der hohen Kapitalgewinnste

---

*) Nach Alex. Freih. v. Humboldt: Voyage aux régions équinoxiales du nouveau continent. Tom. XI. Chap. XXVIII. Essai politique sur l'île de *Cuba*. P. 410, geben in der Havannah Privatpersonen 12 — 16 Proc. Bei Anleihen zu gefahrvollen Unternehmungen, wie zum Negerhandel, werden bis zu 18 — 20 Procent bezahlt. Nach Dr. v. Spix, Dr. v. Martius: Reise in Brasilien p. 131, ist in Rio-Janeiro der gewöhnliche Zinsfuß in laufender Rechnung beim Handelsstande 12 Proc., und steigen die Zinsen in Wechselgeschäften oft bis auf 20 — 22 Proc.

Nach einer glaubwürdigen handschriftlichen Nachricht von ganz neuem Datum, die wir vor uns liegen haben, trägt daselbst, das auf Grundstücke geliehene Geld, 12 — 18 Proc.

noch eine besondere, solchen Ländern eigenthümliche hinzutreten *).

---

*) Wir meinen nicht die hohen Gewinnste, welche der Negerhandel abwirft, und die man bisweilen als die Ursache des hohen Zinsfußes angibt, sondern das Daseyn der Sclaverei. Jene hohen Gewinnste werden durch die Gefahren des Sclavenhandels aufgewogen, und können keinen Einfluß auf den gewöhnlichen Zinsfuß ausüben, der von den Gewinnsten in allen Productionszweigen überhaupt abhängt. Mit andern Worten, wenn der Sclavenhändler, der in seinen schmählichen Unternehmungen glücklich ist, 50 Proc. und mehr gewinnt; so gibt deßhalb ein Darleiher, der einem soliden Geschäfte vorsteht, nicht 12 und 16 Proc., wenn er diese in seinem Geschäfte nicht wieder zu erlangen hoffen kann. Der Grund, warum wir der Sclaverei einen Einfluß auf die Kapital-Gewinnsttaxe, und folglich auf den Zinsfuß, gestatten möchten, liegt darin, daß sie den reellen Arbeitslohn in allen Zweigen, worin Sclaven verwendet werden, stets auf seinem nothwendigen Satze oder demselben ganz nahe zu erhalten geeignet erscheint, und die Kapitalgewinnste daher unter sonst gleichen Verhältnissen, um so eher in der Höhe bleibt. Der Sclave ist zwar selbst ein Kapital und die Zinsen dieses Kapitals sind nebst dessen Abnutzung effectiv den Unterhaltskosten beizuschlagen. Aber dies steht mit unserer Annahme nicht im Widerspruche. Der nothwendige, mäßigste Arbeitslohn, muß hinreichen, die Quantität der Arbeitskräfte ungeschwächt, d. h. die Arbeiter und ihre Familien wenigstens in stationärer Zahl zu erhalten. Der Preis des erwachsenen Sclaven kann im Durchschnitt, unter möglichen Schwankungen, die Kosten nicht übersteigen, welche die Erziehung bis zur Arbeitsreife, bei der möglichsten Beschränkung dieses Aufwands, erfordern würde, und unter dieser Voraussetzung erscheint jener Zuschlag zu den Kosten des Unterhalts eines arbeitenden Sclaven für die Zinsen und die Abnutzung des Ankaufs-Kapitals selbst als ein Bestandtheil des nothwendigen Arbeitslohnes. Ja dieser Kaufpreis muß da, wo die Einfuhr der Neger noch in einer so beklagenswerthen Ausdehnung fortdauert, in der Regel noch unter dem Maß des nothwendigen Erziehungsaufwands stehen, indem man sonst für die Vermehrung der Sclaven in den Pflanzungen, durch Erleichterung und Beförderung der Ehe sorgen, und nicht den Ankauf der Afrikaner

In England finden wir den reellen Arbeitslohn, wiewohl aus leicht begreiflichen Gründen deſſen Geldſatz hoch

---

vorziehen würde. Daß der Unterhalt eines Sclaven, als das Surrogat des reellen Arbeitslohns, einſchließlich jenes Zuſchlags, viel unbedeutender iſt, als der Arbeitslohn eines freien Arbeiters in jenen Gegenden ſeyn würde, möchte wohl keinem Zweifel unterworfen ſeyn. v. Humbold berechnet die Koſten des Unterhalts in der Umgebung der Havannah, mit Rückſicht auf die Zinſen des Ankaufskapitals und auf die Ruhetage, auf 22 Sols für den Arbeitstag (p. 387 des angef. Werkes), das iſt weit weniger als der Lohn eines freien Arbeiters in Nordamerika. Nach v. Spix und v. Martius beträgt der Taglohn für einen gemietheten Neger in Rio 160 — 240 Reis, 21 — 30 Sols, und der eines freien Handwerkers 1 — 2 ſpaniſche Thaler (56 — 112 Sols). Der Kaufpreis eines geſunden erwachſenen Negers zu Rio wird von demſelben zu 350 — 700 fl. (im J. 1817) angegeben, die mit 10 Proc. Zinſen und Zwiſchenzinſen durch eine Tagesrente (300 für das Jahr) von 8 — 16 Sols innerhalb 10 Jahren vergütet würden. Da die Kapitalgewinnſte in den verſchiedenen Productionszweigen ſich in ein angemeſſenes Verhältniß zu ſetzen ſuchen, der reelle Arbeitslohn der gemeinen Handarbeiter aber beſonders in der Agricultur auf die angegebene Weiſe nieder gehalten wird; ſo müſſen manche Manufacturartikel, welche jedenfalls aus andern Urſachen in ſolchen Ländern relativ höher, als in bevölkerten Ländern im Preiſe ſtehen, im Verhältniß zu den Bodenerzeugniſſen theuerer ſeyn, als es bei der perſönlichen Freiheit aller Arbeiter der Fall wäre. Bei der natürlichen Entwickelung im Zuſtand der allgemeinen Freiheit, würde in jenen Ländern wahrſcheinlich die Kapital-Gewinnſtaxe etwas niedriger, der reelle Arbeitslohn im Durchſchnitt aber höher, als der Unterhalt oder die Miethe eines Sclaven, und etwas niedriger, als der dermalige Lohn eines freien Arbeiters für jene Verrichtungen ſtehen, für welche in der Regel keine Sclaven gebraucht werden; womit wir aber nicht behaupten wollen, daß bei den weitern Fortſchritten der Bevölkerung der freie Arbeiter, aus Liebe zum Familien-Leben, ſich nicht bei gleichen oder höhern Anſtrengungen, größere Entbehrungen gefallen laſſen könne, als die Gewinnſucht der Herren dem Sclaven auferlegen mag. Doch die Aufhebung der Sclaverei in jenen Welt-

erscheint, eben so wie den Zinsfuß, weit niedriger, als in Nordamerika. Aber die Bevölkerung ist im Verhältniß zur vorhandenen Naturkraft des Bodens weit dichter, wächst viel langsamer und hat sich längst genöthigt gesehen, zum Anbau der schlechtesten Ländereien zu schreiten. Die Grundrenten stehen vom gleichen Boden weit höher; die Kapitalien haben in vielen Zweigen den Dienst der menschlichen Arbeit in größerem Umfang übernommen, das Einkommen, welches ohne Arbeit gewonnen wird, ist weit größer, und macht es möglich, daß im Verhältniß zu der Nachfrage, welche der jährliche Zuwachs an Bevölkerung erzeugt, die Kapital-Anhäufung leichter fällt.

In Holland waren schon früher ähnliche Verhältnisse von ähnlichen Erscheinungen begleitet, und die Folgen derselben würden sich unter andern auch in den Preisen der eigenen Staatseffecten, ohnerachtet der Höhe der öffentlichen Schuld, auffallender zeigen, wenn die Lage und die Handelsverbindungen des Landes nicht der Anlage angehäufter Kapitalien in auswärtigen Fonds günstig wäre.

In Frankreich und Deutschland steht der Zinsfuß im Durchschnitt höher als in England und Holland, und niedriger als in Nordamerika; der Arbeiter findet dort eine, vielleicht reichlichere, Befriedigung seiner Bedürfnisse, als der englische bei größerer Anstrengung, ohne eine gleich gute Bezahlung, wie in Nordamerika zu erhalten*). Aber mancher Boden, den das Bedürfniß der hochangewachsenen Bevölkerung in Großbrittanien in Anspruch nahm, und dem Eigner eine

---

gegenden würde noch ganz andere, für unsern Welttheil nicht unwichtige Folgen haben, deren Erörterung aber nicht hieher gehört. Ohnehin haben wir für diese Abschweifung um Nachsicht zu bitten.

*) Der Taglohn eines Handarbeiters in Nordamerika wurde früher zu 3¼—4 Fr., oder beinahe dreimal so hoch als in Frankreich angegeben. Dort sind Naturerzeugnisse, hier Manufacturartikel wohlfeiler.

Rente trägt, würde, in jenen beiden Ländern gelegen, die Koſten des Anbaues nicht lohnen; und in Nordamerika bleiben Ländereien von gleicher Beſchaffenheit, wie die minder ergiebigen, die in dem dichter bevölkerten Deutſchland und Frankreich benutzt werden, zur Zeit von dem Pfluge unberührt.

Weit höher als in Deutſchland und Frankreich wird der mittlere Zinsfuß in Rußland angegeben. Aber kein Land der alten Welt ſteht in ſeiner ökonomiſchen Entwickelung den nordamerikaniſchen Staaten näher, als Rußland. Sein Bodenreichthum wird noch lange einer ſchnell anwachſenden Bevölkerung, die Erweiterung der Production durch den Anbau fruchtbarer Ländereien geſtatten. Wenn aber, wie behauptet wird, und wir dahin geſtellt ſeyn laſſen, der Marktpreis der Kapitalien in Nordamerika niedriger als in Rußland ſteht *), obwohl dort die Bevölkerung ſchneller anwächst und der Boden, zu deſſen Benutzung ſie ſchreitet, noch fruchtbarer iſt; ſo erklärt ſich dieſe Erſcheinung aus der Art und Weiſe, wie die mehrberührten Urſachen das allmählige Sinken des Zinsfußes bewirken, und aus der Verſchiedenheit der Umſtände, die auf den reellen Arbeitslohn einen Einfluß ausüben. Wir haben geſehen, daß der Widerſtand der arbeitenden Klaſſen gegen die Uebernahme neuer ungewohnter Entbehrungen, und die daraus folgende Abnahme des jährlichen Zuwachſes der Bevölkerung, bei fortdauernder gleicher, oder nicht in gleichem Verhältniſſe abnehmender Anhäufungsfähigkeit, jenes Sinken bewirkt.

---

*) Storch ſagt: Der Marktſatz des Zinſes bei der beſten Sicherheit iſt in den mehrſten Ländern von Europa 4 — 5 vom Hundert, in Rußland aber 8 — 10. Während des Krieges war er ſo hoch geſtiegen, daß ſelbſt Leute von gutem Leihvertrauen zu 12—15 v. J. borgen mußten. Wir bemerken, daß hier die Zinſen der öffentlichen Effecten, wegen der Mitbewerbung ausländiſcher Kapitaliſten, kein ſicherer Vergleichungs-Maaßſtab ſind.

Ueber Gesetze, Wesen und Begriffe.

Zur Lehre von Definition und Eintheilung.

Von Dr. Theodor Elsenhans, Professor der Philosophie an der Universität Heidelberg.

Leipzig, Verlag von Dürr'sche Buchhandlung. 1903.

Gesetze, Wesen und Begriffe sind Gegenstände, mit denen sich die Philosophie seit ihrem Bestehen beschäftigt hat. Sie sind es auch, die in der Gegenwart das Interesse der Philosophen in hervorragendem Maße in Anspruch nehmen. Ihre Bedeutung für die Philosophie ist eine so große, daß sie sogar als Kennzeichen für die Philosophie selbst gelten können. Wo Gesetze, Wesen und Begriffe nicht mehr Gegenstände der Untersuchung sind, da ist auch die Philosophie nicht mehr vorhanden. Sie sind es, die die Philosophie von den Einzelwissenschaften unterscheiden. Diese haben es mit Tatsachen zu tun, jene mit Gesetzen, Wesen und Begriffen. Diese sind Gegenstände der Erfahrung, jene sind es nicht. Diese sind Gegenstände der Sinne, jene sind es nicht. Diese sind Gegenstände der Anschauung, jene sind es nicht. Diese sind Gegenstände der Wahrnehmung, jene sind es nicht. Diese sind Gegenstände der Beobachtung, jene sind es nicht. Diese sind Gegenstände der Messung, jene sind es nicht. Diese sind Gegenstände der Berechnung, jene sind es nicht. Diese sind Gegenstände der Experimente, jene sind es nicht. Diese sind Gegenstände der Induktion, jene sind es nicht. Diese sind Gegenstände der Deduktion, jene sind es nicht. Diese sind Gegenstände der Hypothesen, jene sind es nicht. Diese sind Gegenstände der Theorien, jene sind es nicht. Diese sind Gegenstände der Gesetze, jene sind es nicht. Diese sind Gegenstände der Wesen, jene sind es nicht. Diese sind Gegenstände der Begriffe, jene sind es nicht.

Im Ganzen und Großen genommen zeigt sich also, mitten unter mannigfaltigen entgegenwirkenden Umständen, der überwiegende Einfluß jener mehrerwähnten Ursache, in der Verschiedenheit des Zinsfußes aller dieser Staaten, mag man die Erfahrungen eines allgemeinen Friedenszustand, oder den Zustand eines allgemeinen Krieges zu Rathe ziehen *).

Jene Verschiedenheit würde noch größer erscheinen, wenn alle übrigen Umstände, ausser dem Verhältnisse der Volks-

---

samkeit, der Genügsamkeit und Arbeitsamkeit der arbeitenden Klassen, des Leihvertrauens u. s. f., Verschiedenheiten zeigen. Häufig wird des ungemein hohen Zinsfußes in China und Hindostan erwähnt. Allein die Nachrichten über China enthalten zugleich Vieles, woraus der geringe Grad des Leihvertrauens hervorgeht, und in Bengalen, wo verschiedene Ursachen den Arbeitslohn sehr nieder halten, übersteigt der Zinsfuß der öffentlichen Fonds wenigstens nicht 6 Proc

*) Bei gleichem Leihvertrauen möchten die Preise, um welche die Regierungen Kapitalien von verhätnißmäßig gleichem Betrage, im eigenen Lande, zu leihen finden, als ohngefährer Maßstab des mittlern Zinsfußes verschiedener Länder gelten können. Bei der Vergleichung des Börsen-Curses verschiedener Staatspapiere hat man aber nicht nur den Zustand des öffentlichen Credits, sondern vorzüglich auch den Umstand zu berücksichtigen, ob und in welchem Umfange ausländische Kapitalien in den öffentlichen Fonds der verschiedenen Länder sich angelegt finden. Nicht minder muß man die Größe der öffentlichen Schuld und die Bedeutenheit der Tilgungsfonds berücksichtigen. Die Verschiedenheit des Staatscredits, der relativen Größe der Schuld, des Tilgungsfonds, der Mitbewerbung des Auslandes ꝛc. bewirkt daher, daß die Preise der öffentlichen Papiere verschiedener Länder mehr oder weniger von dem mittlern Zinsfuß derselben abweichen.

Die Discontstaxen der öffentlichen Banken können, aus verschiedenen Gründen, noch weniger als Vergleichungs-Maaßstab gelten.

Da die Mitwerbung des Auslandes auf dem Markte der Staatseffecten verschiedener Staaten, den Unterschied des Zinsfußes, welcher diese Mitbewerbung veranlaßt, aber nie vollständig ausgleichen kann; so mögen in ruhigen Zeiten, da keine den Credit erschütternden Ereignisse einwirken, die Preise der Staatspapiere, in ihren Abstufungen, wenigstens annähernd auf den relativen Kapitalreichthum schließen lassen.

menge zur vorhandenen Naturkraft des Bodens in den vielfachen Abstufungen seiner Fruchtbarkeit, sonst gleich, Großbrittanien in der Kunst zu produciren, allen andern, Frankreich und Deutschland den übrigen nicht überlegen, überall die Neigung zur Sparsamkeit, die Genügsamkeit oder Genußliebe, die Anstrengungen der arbeitenden Klassen dieselben wären. Sie würden dagegen nicht so bedeutend erscheinen, und die Gegenwirkungen der, mit der Entwickelung des ökonomischen Zustandes fortschreitenden gei-

---

Zum Theile darnach, zum Theile nach den angeführten Notizen, dürfte man folgende Abstufung des Durchschnittspreises der Kapitalien, in den oben genannten Ländern, annehmen.

England ($3\frac{1}{2}$ — 4 Proc.), als niedrigster Satz.
Holland,
Frankreich,
Oestreich, Preußen,
Nordamerika,
Rußland,
Cuba,
Brasilien, (12 — 16 Proc.), als höchster Satz.

Hiermit stimmt ziemlich die Abstufung der Dichtigkeit der Bevölkerung überein;

Es kommen nämlich auf eine □ Seemeile:

In England (ohne Irland und Schottland)	2524
Holland (alte Provinzen)	2333
Frankreich	1790
Oestreich, Preußen	1324 — 1311
Rußland (europäisches)	345
Nordamerika (die 15 atlantischen Staaten)	240
Cuba	197
Brasilien	15

Die kleinern deutschen Staaten sind zum Theile dichter bevölkert als im Durchschnitt Oestreich und Preußen und selbst als Frankreich; nach dem Curse ihrer Papiere zu urtheilen, steht auch der Zinsfuß daselbst etwas niedriger.

ſtigen Cultur in den relativ mehr bevölkerten Ländern ſichtbarer ſeyn, wenn der lebhafte Verkehr der civiliſirten Völker die Verbreitung nützlicher Kenntniſſe nicht ſo ſehr begünſtigte. Hierin liegt für die jüngern Völker ein Vortheil, der ihnen eine viel raſchere Entwickelung geſtattet.

Dieſelbe Erſcheinung, wie die Vergleichung verſchiedener Länder, bietet aber eine Vergleichung der einzelnen Theile deſſelben Landes, volkreiche Städte und ihre nächſten Umgebungen mit entfernten fruchtbaren und minder bevölkerten Landſtrichen dar. Nur daß ihre Nähe und engere Verbindung, durch das Band einer Regierung, die Ausgleichung mittelſt des Kapitalübertrags und den lebhaftern Productentauſch erleichtert, und in der Regel keine ſo bedeutende Verſchiedenheit wahrnehmen läßt. Aber kein Zweifel, daß in einem großen Lande, wo im Durchſchnitt die Bedingungen eines höhern Zinsfußes vor Handen ſind, derſelbe auf einzelnen Märkten tiefer ſtehen kann, als in einzelnen Theilen eines andern Landes, das im Durchſchnitt einen niedrigern Zinsfuß hat.

§. 8.

Forſetzung.

2) Fallen und Steigen des mittlern Zinsfußes auf demſelben Markte.

Die Veränderungen, die der mittlere Zinsfuß eines Landes erleidet, ergeben ſich entweder in einer ruhigen Entwickelung des ökonomiſchen Zuſtandes oder ſind das Reſultat auſſerordentlicher Ereigniſſe.

Es wäre überflüßig, hier wiederholt die Urſache des allmähligen Sinkens des Zinsfußes zu entwickeln, und zu zeigen, wie dieſelbe theils durch andere ſich mit den Fortſchritten der Geſellſchaft entwickelnden Urſachen, theils durch außerordentliche Ereigniſſe, in ihrer Wirkung aufgehalten, durchkreuzt, aufgehoben und ſelbſt überwogen werden kann,

ſtets wieder ihre Wirkung fortſetzt oder neu beginnt, wo jene Gegenwirkung aufhört, unter ſonſt gleichen Umſtänden aber der Zinsfuß nicht ſteigen oder fallen kann, wenn der reelle Arbeitslohn nicht fällt oder ſteigt, und dieſes Steigen oder Fallen von den Veränderungen in dem Verhältniſſe der Kapitalien zu der Summe der Arbeitskräfte abhängt. Dagegen iſt es von Intereſſe, auch hier die Wirkſamkeit jener Urſache durch die Erfahrung nachzuweiſen. In dieſer Hinſicht bietet zwar der Einfluß, den die geſetzlichen Beſtimmungen über den Zinsfuß ausüben, eine große Schwierigkeit dar, indem dadurch entweder der wirkliche Zuſtand nicht erkennbar, oder die natürliche Entwickelung verhindert wird. Bekanntlich pflegen ſolche Geſetze durch geheime Transactionen vereitelt zu werden; wo ſie ihre Wirkſamkeit äußern, verhindern ſie aber die Annäherung des wirklichen Zinsfußes an die Kapitalgewinnſtaxe, indem ſie den Beſitzer von Kapitalien, der, weniger geſchickt zur eigenen Verwendung derſelben, jedoch durch ſeine Lage nicht durchaus davon abgehalten iſt, von der Mitbewirbung ausſchließen, und die Borggeſchäfte auf Perſonen beſchränken, welche ihre Kapitalien nur durch Ausleihen fruchtbar machen können, und ſich den geſetzlichen Zinsfuß daher gefallen laſſen. Indeſſen liefert die Geſchichte Großbrittaniens ein merkwürdiges Beiſpiel des allmähligen Sinkens des Zinsfußes, während einer Periode von mehr als 200 Jahren (1546 — 1775), in welcher die fortſchreitende Bevölkerung eine Erweiterung der Production durch neue Urbarmachungen begleiten mußte, und wovon uns die Geſchichte keine Nachrichten über ſo bedeutende Fortſchritte der Kunſt zu produciren, welche einen entgegengeſetzten Einfluß auszuüben geeignet geweſen wären, aufbewahrt hat, als allein die letzten 40 Jahre aufzuweiſen vermögen.

Der gesetzliche Zinsfuß war nämlich vom 37sten Jahre der Regierung Heinrichs des Achten (1546), bis zum 27sten Jahre der Regierung Jacob des Ersten, 10 vom Hundert, und sank allmählig bis zum Jahre 1714 auf 5 vom Hundert, worauf derselbe stehen blieb, während der wirkliche Zinsfuß bis zur Mitte des vorigen Jahrhunderts auf 3 Procent fiel, und diesem Satze, unter verschiedenen, durch Kriege veranlaßte Schwankungen, bis zum Jahre 1792 nahe blieb. Das spätere Steigen erklärt sich aus der Nachfrage nach Kapitalien zur unproductiven Verwendung. Wenn aber der Zinsfuß im Laufe von 12 Jahren, nach Herstellung des allgemeinen Friedens, noch nicht auf jene frühere Taxe zurückgefallen ist; so darf man dieß den großen Fortschritten in der Kunst zu produciren zuschreiben, welche eine rasche Volksvermehrung möglich machten. In dieser Hinsicht verdient bemerkt zu werden, daß die Bevölkerung von England und Wales von 1688 — 1766, also in 76 Jahren, wahrscheinlich nur um 2,400,000, und von 1766 — 1792, also in 26 Jahren, nur um 950,000 Seelen zugenommen hat, während die Volksmenge in der neuern Zeit so schnell stieg, daß man den Zuwachs von 1815 — 1827 auf mehr als 2 Millionen Seelen für Großbrittanien berechnet *).

Mit Recht wurde wohl behauptet, daß der gesetzliche Zinsfuß dem wirklichen Marktpreise der Kapitalien folgte und denselben nicht regulirte.

Gleichen Gang nahmen die gesetzlichen Bestimmungen über den Zinsfuß in Frankreich. Im Anfange des 16ten Jahrhunderts war es verboten, Renten unter dem zehnfachen Betrage der jährlichen Leistung zu kaufen; so daß also der

*) In dem zweiten Berichte des H. W. Jacob, über den Anbau und Absatz des Getreides in mehreren europäischen Continental-Staaten, 1828, p. 108, ist der wahrscheinliche Zuwachs seit 1815 zu 2,400,000 Seelen angegeben.

Gläubiger nicht über 10 Procent seines Kapitals beziehen durfte. Im Jahr 1576 bestimmte Carl IX. diese Taxe und den Zinsfuß auf $^1/_{12}$ ($8^1/_4$ Proc.), im Jahr 1601 Heinrich IV. auf $^1/_{16}$ ($6^1/_4$ Proc.), im Jahr 1634 Ludwig XIII. zu $^1/_{18}$ ($5^5/_9$ Proc.), im Jahr 1665 Ludwig XIV. zu $^1/_{20}$ (5 Proc.). Nachdem der, durch Law geschaffene, Papier-Kapitalreichthum vorübergehende Verirrungen der Gesetzgebung herbeigeführt hatte, welche den Zinsfuß anfänglich auf $^1/_{50}$ (2 Proc.) und dann auf $^1/_{30}$ ($3^1/_3$ Proc.) gesetzt, kam man im Jahr 1724 auf die Taxe von 5 Proc. zurück. Das allmählige Sinken des Zinsfußes führte im Jahr 1766 die Herabsetzung der gesetzlichen Taxe auf 4 vom Hundert herbei, welcher aber, in Gefolge ausserordentlicher Ereignisse, so wie der spätern größern Regsamkeit der Production, wieder eine Erhöhung folgte.

Daß jene Ursache des Sinkens der Gewinnste nur langsam wirken kann, liegt in der Natur der Sache, indem bei jedem Puncte, wo die Erweiterung der Production durch den Anbau schlechter Ländereien ꝛc. bedingt ist, und sodann, in Gefolge der langsamern Fortschritte der Bevölkerung und der fortdauernden Anhäufung, der Zinsfuß fällt, sogleich wieder eine Rückwirkung eintritt, die ein weiteres Fallen für längere Zeit verhindert. Wenn die Geschichte des verflossenen Jahrhunderts ähnliche Beispiele eines allmähligen Sinkens des Zinsfußes in verschiedenen Ländern, während einer Periode der ruhigen Entwickelung, darbietet, die keine bedeutende Fortschritte in der Kunst zu produciren aufzuweisen hat; so stellt dagegen eine Vergleichung der Lage der arbeitenden Klasse des Zinsfußes und der Bevölkerung von den letzten 40 — 50 Jahren, und in der gegenwärtigen Zeit, die Stärke des Einflusses in ein helles Licht, den die fortschreitende Cultur, die Verbesserung des Ackerbaues, neue Erfindungen zur Erleichterung und Vermehrung der

Erfolge der Production, in entgegengesetzter Richtung, auszuüben geeignet sind. In vielen Ländern zeigt die Erweiterung der Bedürfnisse, welche die arbeitenden Klassen in verhältnißmäßigen Abstufungen zu befriedigen im Stande sind, von der Erhöhung des reellen Arbeitslohnes, während der Zinsfuß, aus verschiedenen Ursachen noch höher als vor 30 — 40 Jahren steht. Bei der gleichen Productionsmethode, in den Manufacturen, bei dem gleichen Zustande des Ackerbaues in Beziehung auf Gattung der Producte, und die Art des landwirthschaftlichen Betriebs, wie vor 40 — 50 Jahren, würde die gegenwärtige Bevölkerung nicht bestehen können, oder, bei der tiefsten Erniedrigung des reellen Arbeitslohnes, jeder Zuwachs aufhören und damit jede Nachfrage nach neuen Kapitalien *).

Die Schwankungen des mittlern Zinsfußes, welche, unter sonst gleichen Umständen, d. i. so lange die Production der Bedürfnisse der arbeitenden Klasse nicht auf die bezeichnete Weise erschwert oder erleichtert erscheint, durch die Veränderungen eintreten, die sich im Verhältnisse der Kapitalanhäufungen zu der Nachfrage nach neuen Kapitalien ergeben, können in ruhigen Zeiten nicht bedeutend seyn, weil mit einer raschern Anhäufung, welche die Kapital-Gewinnsttaxe erniedrigt, sich die durch das Steigen des reellen Arbeitslohnes beförderte Schnelligkeit der Volksvermehrung in gleiches Verhältniß zu setzen sucht, und das Fallen des Arbeitslohnes, bei der schneller als die Kapital-Anhäufung fortschreitenden Bevölkerung, deren Fortschritte hemmen würde.

---

*) Man denke nur an die Wirkung des allgemein verbreiteten Kartoffelbaues, der Einführung der Stallfütterung, Aufhebung der Brache u. s. f., an die mannigfaltigen Erfindungen im Maschinenwesen, an die Erleichterung der Communicationen durch Straßen- und Canalbauten ꝛc.

Allein *ausserordentliche Ereignisse* können das Verhältniß der Kapitalgewinnste und des Zinsfußes zu dem reellen Arbeitslohne, unter sonst gleichen Umständen, bedeutend und plötzlich afficiren, sowohl bei ihrem Eintritt und während ihrer Dauer, als in der Periode, die auf den Zeitpunct folgt, wo sie zu wirken aufhören. Die wichtigsten Ereignisse dieser Art sind, nach der Größe ihrer Wirkung, die Bedürfnisse der Regierungen in Zeiten des Krieges. Mit dem Einfluß, den die Erhebung von Anlehen zu unfruchtbaren Zwecken ausübt, trifft noch die Vernichtung von Productiv-Kapitalien durch Verheerungen, und auf manchen andern Wegen zusammen. Die Nachfrage nach Kapitalien zu unproductiven Zwecken muß den Zinsfuß wie die Kapital-Gewinnsttaxe erhöhen und, unter sonst gleichen Umständen, den reellen Arbeitslohn vermindern.

Wenn die Wirkung dieser Nachfrage, wegen des möglichen Einflusses des Mißtrauens in die Hilfsmittel der Regierungen zur Erfüllung der übernommenen Verbindlichkeiten, nicht genau nach dem Zinsfuß, zu welchem sie Anlehen finden, bemessen werden kann; so lehrt doch die Erfahrung, daß der ausserordentliche Aufwand, den ein lange dauernder Krieg zu erfordern pflegt, den mittlern Zinsfuß, bei vollkommenem Vertrauen, leicht um 25 — 50 Proc. der frühern Taxe auch da erhöht, wo die nachtheiligen Folgen des Kriegs nicht unmittelbar fühlbar sind.

Allein, wenn man die Größe des Aufwands an Kapitalien, die während solcher Kriegsperioden in manchen Ländern gemacht wurden, betrachtet; so scheint oft das wirklich eintretende Steigen des mittlern Zinsfußes mit der Stärke der wirkenden Ursache nicht im Verhältnisse zu stehen. Eben so scheint auch der reelle Arbeitslohn nicht auf eine entsprechende Weise afficirt zu werden.

In dieser Hinsicht ist nun zuvorderst zu bemerken, daß der Nachfrage nach Kapitalien zu unproductiven Zwecken, welche den Preis der Kapitalien zu erhöhen strebt, der Umstand entgegen wirkt, daß viele Hände dem friedlichen Geschäfte der Production entzogen werden, was für sich allein die Industrie-Gewinnste zu erhöhen geeignet ist. Da nun unter sonst gleichen Verhältnissen die mittlere Kapital-Gewinnsttare oder der mittlere Zinsfuß nicht steigen kann, ohne daß der mittlere reelle Arbeitslohn fällt; so ist es erklärlich, daß zwei verschiedene Ursachen, wovon die eine jene Tare, die andere die Industrie-Gewinnste zu erhöhen geeignet wäre, sich theilweise in ihrer Wirkung aufheben.

Verschiedene Ursachen äußern in Kriegszeiten aber noch einen, die Wirkung des erhöhten Zinsfußes auf den reellen Arbeitslohn, so wie die Wirkung der stärkern Nachfrage nach Kapitalien auf den Zinsfuß, durchkreuzenden Einfluß.

1) Der Krieg nöthigt zu größern Anstrengungen, welche die Erfolge der Production erhöhen. Es ist nicht nur die erhöhte Thätigkeit der arbeitenden Klasse, die in Betrachtung kommt, sondern noch der Zuwachs, den sie an manchen Individuen erhält, welche die Ruhe und Behaglichkeit bei einem mäßigen Einkommen, der Vermehrung desselben durch productive Arbeit oder Unternehmungen vorzogen, und, durch den Drang der Umstände einmal zu einem thätigen Leben aufgeregt, ihre Kräfte dem Dienste der Production auf irgend eine Weise widmen.

2) Das Productiv-Kapital erhält auf mannigfaltigen Wegen oft einen bedeutenden Zuwachs. Die Verbrauchsvorräthe jener Personen, welche zu den Geschäften der Production übergehen, erhalten von diesem Augenblicke an die Eigenschaft eines Reproductiv-Kapitals. Der steigende Zinsfuß reizt auch den Wohlhabendern, die zur unproductiven Verzehrung bestimmten Vorräthe zu vermindern.

Manche dauernde Gegenstände, welche keinem productiven Zwecke dienten, verwandeln sich in umlaufende oder stehende Kapitale *).

3) Der Einfluß, den die Nachfrage nach Kapitalien zur unfruchtbaren Verzehrung auf gleiche Weise auf den Zinsfuß und auf die Kapital-Gewinnsttare ausübt, wird ferner durch eine natürliche Rückwirkung, welche die Erhöhung des Zinsfußes auszuüben geeignet ist, zum Theile wieder aufgehoben. Diese Erhöhung gibt nämlich einen verstärkten Reiz zur Anhäufung, und kann bei der, eine längere Periode hindurch regelmäßig fortdauernden Verzehrung von Kapitalien in unfruchtbarem Aufwand, bewirken; daß größtentheils nur solche Kapitalien wieder vernichtet werden, die ohne jenen verstärkten Reiz zur Anhäufung nicht gesammelt worden wären.

Diese Rückwirkung wird da um so fühlbarer, oder mit andern Worten die Fähigkeit, Kapitalien zur unfruchtbaren Verzehrung, bei verstärktem Reize hiezu, anzuhäufen, um so größer seyn, je mehr jene Ursachen eines allmähligen Sinkens des Zinsfußes in den vorhergegangenen ruhigen Zustande sich bereits entwickelt haben, d. h. je höher durch das stufenweise Fortschreiten zur Benutzung der minder ergiebigen Ländereien die Bodenrente gestiegen und je größer die Summe der Kapitalgewinnste ist, die sich, durch die vervielfältigte Anwendung der Kapitalien auf die oben (§. 3) bezeichnete Weise, selbst während des Sinkens der Taxe, im Ganzen relativ vermehren kann. Je nach der Art, wie jenes Einkommen, das ohne Arbeit gewonnen wird, sich vertheilt findet, wird eine mäßige Erhöhung des niedrigen Zinsfußes einer zahl-

*) Wie viele Klostergebäude sahen wir nicht in Werkstätten der Manufacturen verwandeln. Obwohl aber stehende Kapitalien nicht mehr in Umlauf gezogen werden können, so üben die vorhandenen Anlagen doch mittelbar einen Einfluß aus.

reiche Klasse von Personen einen hinlänglichen Reiz geben, einer künftigen Verbesserung ihrer Lage, augenblickliche Genüsse zum Opfer zu bringen.

4) Erhöhte Auflagen, die lebhaftere Nachfrage nach manchen Erzeugnissen, die überhaupt den Kriegszustand begleitet, oder am Schauplatze des Krieges, durch die Anwesenheit einer größern Zahl von Consumenten, entsteht, der Drang der Noth, spornen alle Kräfte zur größern Regsamkeit, und äussern auf die Fortschritte der Kunst zu produciren einen mehr oder weniger fühlbaren Einfluß aus.

Alle diese Umstände sind geeignet, den Einfluß der stärkern Nachfrage nach Kapitalien zur unproductiven Verzehrung auf den Zinsfuß, so wie des Steigens des Zinsfußes auf den reellen Arbeitslohn in Perioden des Krieges, entgegen zu wirken.

Wenn aber während der längern Dauer einer solchen Periode, der gegebene Reiz zur Anhäufung fortwährend neue Kapitalien auf den Markt brachte und dann plötzlich die Nachfrage zur unproductiven Verzehrung aufhört; so wird der Zinsfuß schnell eine Herabsetzung erleiden. Die gleichzeitige Erhöhung des reellen Arbeitslohns ist dann der Beschleunigung der Volksvermehrung günstig; während aber dadurch die Nachfrage nach neuen Productiv-Kapitalien verstärkt wird, kann die längere Zeit unterhaltene Neigung zur Anhäufung von Kapitalien, welche einen regelmäßigen Abfluß in die Staatscasse fanden, auch bei verminderten Reize noch lange wirksam seyn, und die noch rascher, als die beschleunigte Volksvermehrung, wachsende Anhäufung, ein weiteres allmähliges Sinken des Zinsfußes bewirken. Dieses wird selbst dann noch eintreten können, wenn auch in einem solchen Zustande, die Erweiterung der Production zum Unterhalt der wachsenden Volksmenge durch die Fortschritte der Kunst zu produciren erleichtert und dadurch die Grenze der Kapital-Gewinnsttaxe erweitert erscheint.

Wenn man nun die mannigfaltigen Urſachen der Erhöhung und Verminderung des mittlern Zinßfußes überblickt; ſo iſt es klar, daß ein Steigen oder Fallen eben ſowohl ein Zeichen der Prosperität, als die Wirkung nachtheiliger Verhältniſſe ſeyn kann. Wenn unter ſonſt gleichen Verhältniſſen, die Neigung zur Sparſamkeit wächst, dem Sinn für Häuslichkeit und einfache Lebensweiſe der Hang zum Luxus und zur Verſchwendung weicht, oder wenn die Früchte erhöhter Anſtrengungen und der Fortſchritte in der Production, welche die gleiche Anſtrengung mit einem größern Erfolg belohnen, ſtatt der Genußliebe eine vollkommene Befriedigung geſteigerter Bedürfniſſe zu gewähren, von der Genügſamkeit angehäuft werden; ſo kann das Sinken des Zinsfußes, in ſeinen Urſachen und Folgen, nur als eine Wohlthat betrachtet werden.

Ein Gefühl von Unbehaglichkeit wird dagegen ein ſolches Sinken begleiten, wo, in Folge eines langen Stillſtandes, in der Verbeſſerung des Ackerbaues und der Gewerbe, oder des Verluſtes von Abſatzwegen ꝛc., die fortſchreitende Bevölkerung ihre Bedürfniſſe einſchränken muß, die arbeitende Klaſſe in eine kümmerliche Lage verſetzt, die Fortſchritte der Bevölkerung dadurch zuletzt aufgehalten werden, und die fortdauernde gleiche oder ſelbſt viel langſamere Anhäufung der Kapitalien, bei noch langſamererm Anwachſen der Bevölkerung oder bei deren Stagnation, die Kapital-Gewinnſttaxe nieder hält.

Das Steigen des Zinsfußes iſt die Folge günſtiger Umſtände, wenn die Erweiterung der Kenntniſſe, von welchen die Production Nutzen zieht, neue Entdeckungen und Erfindungen den Ackerbau und die Gewerbe in ſchnellen Schritten zu einer höhern Stufe der Vervollkommnung führen, die Vermehrung der Producte, bei dem gleichen Aufwand an Kraft und Kapital, die Grenze der Kapital-Gewinnſttaxe

und des Arbeitslohnes für längere Zeit bedeutend erweitern, eine ungewöhnliche Regsamkeit in allen Zweigen der Production erwecken, und unter solchen Umständen die wachsende Volksmenge eine vermehrte Nachfrage nach Kapitalien erzeugt.

§. 9.

Fortsetzung.

3) Miethgeld der Kapitalien bei Darleihen auf kürzere oder längere Zeit. Mittlerer Zinsfuß und Discont.

Obwohl die Kapital-Gewinnsttaxe sich stets in allen Zweigen der Production ins Gleichgewicht zu setzen strebt; so bewirkt, wie bereits bemerkt ward, der Wechsel der Nachfrage und des Ausgebots auf dem Markte der Producte mannigfaltige Schwankungen von längerer oder kürzerer Dauer. Diese Wirkung äussert sich auf ähnliche Weise auf dem Kapitalmarkte.

So wie Umstände, welche der Hervorbringung einer Gattung von Producten günstig sind, die disponiblen Kapitalien diesem Productionszweige zuführen; so werden, unter entgegengesetzten Umständen, die einem leidenden Zweige zugewendeten Kapitalien, so weit dies möglich ist, wieder entzogen.

Wer die erste Zeit günstiger Verhältnisse, welche einem Productionszweige höhere Gewinnste versprechen, benutzt, entschließt sich leicht, auf eine kürzere Dauer, für ein erborgtes Kapital ein stärkeres Miethgeld zu bezahlen.

Wer eine Stockung in seinen Geschäften wahrnimmt und die Wiederkehr einer lebhaftern Nachfrage erwartet, wird den Theil seines Kapitals, den er ohne Nachtheil aus der eingeleiteten Verwendung herausziehen kann, gerne gegen ein geringeres Miethgeld einem Andern auf kürzere Zeit überlassen.

In dieser Beziehung darf die Verschiedenheit nicht unbeachtet bleiben, die zwischen den Hauptzweigen des Nationalhaushalts herrscht.

Nach dem gewöhnlichen Gange der Dinge ist das Bedürfniß an Kapitalien im Ackerbau, so wie die Anhäufung in den Händen der ackerbauenden Klasse, keinem bedeutenden schnellen Wechsel unterworfen. Dem gewöhnlichen Wechsel der Nachfrage nach einzelnen Gattungen von Producten und des Ausgebots, kann die Production folgen, ohne Kapitalien einer eingeleiteten Verwendung oder die Industriekräfte einer gewohnten Beschäftigung zu entziehen, weil das landwirthschaftliche Gewerbe in der Regel in einer Hand die verschiedenartigsten Productionen umfaßt.

Die Ursachen, welche im Allgemeinen eine Vermehrung der Nachfrage nach Ackerbau-Producten bewirken, üben aber ihren Einfluß auf die Kapital-Gewinnsttaxe überhaupt, oder auf den mittlern Zinsfuß aus.

Der gewöhnliche Wechsel der Fruchtbarkeit der Jahre ist von keinem bedeutenden Schwanken der Gewinnste begleitet, da der Handel die Ueberschüsse des ergiebigeren Jahres aufnimmt, und das in der Regel einer schnellen Veränderung nicht unterworfene Bedürfniß an Ackerbau-Erzeugnissen in unfruchtbaren Jahren die Vorräthe aufzehrt, die Preise der Producte aber den Unterschied der Ergiebigkeit zwischen einzelnen Productionsperioden mehr oder weniger ausgleichen. Die Unsicherheit der Erfolge hält ab, in einem reichen Jahre die Production sogleich einzuschränken, und in einem minder ergiebigen dem Ackerbau sogleich eine größere Ausdehnung zu geben. Nur ausserordentliche Ereignisse, wie z. B. eine eintretende Theurung, können den Reiz zur Anlage von Kapitalien im Ackerbau plötzlich verstärken und der ackerbauenden Klasse des Landes, das für eine fruchtbare Erndte einen ungewöhnlichen Absatz fand, einen bedeutenden Kapitalzuwachs gewähren; so wie eine ungewöhnliche Ungunst der Verhältnisse, deren Wirkung in einem weiten Umkreise in der Verminderung des Productiv-Kapitals des Landmanns fühlbar

iſt, eine ſtärkere Nachfrage zur Ergänzung des Reproductiv-Kapitals hervorrufen.

Die Kapitalien, welche die landwirthſchaftliche Production in ihrem regelmäßigen Fortſchreiten, oder, in Folge auſſerordentlicher Ereigniſſe, aber anzieht, verbinden ſich mit derſelben auf eine Weiſe, welche die Rückkehr in den Umlauf unmöglich macht, oder durch die Nachtheile, welche mit der Verminderung des Betriebskapitals verbunden ſind, erſchwert.

Die Kapitalien, welche der Ackerbau auf dem allgemeinen Kapitalmarkte begehrt, will er daher auf die Dauer benutzen, ſo wie die Kapitalien, die ſich in den Händen der Landeigner und Landwirthe ſammeln, und ihre Anlage im Ackerbau nicht erhalten können, da deſſen Bedürfniſſe nicht ſchnell wechſeln, für längere Zeit angeboten werden *).

Dagegen iſt das Verhältniß der Nachfrage nach den Producten der Manufacturen zu dem Angebote größeren Schwankungen unterworfen; von den mannigfaltigen, von einander geſchiedenen Zweigen blüht bald der eine, bald der andere mehr auf; hohe Gewinnſte reizen zu ſchneller Erweiterung der Production, deren Reſultate nicht von Naturereigniſſen abhängen, ſondern durch die Willkühr des Unternehmers beſtimmt werden; die Verluſte, welche die Ueberführung des Marktes oder die Abnahme der Nachfrage bereitet, nöthigen zur Einſchränkung der Production, und da ein mehr oder minder bedeutender Theil der darin angelegten Kapitalien in den Umlauf zurückkehren kann, ſo erfolgt dieſe Ablöſung, ſo weit ſie möglich iſt, ohne den Ertrag der ſtehenden Kapitalien, womit ſich jene verbinden, zu verlieren, oder allzuſehr zu ſchmälern. Solche Schwankungen des Zuflusſes und Abflusſes der Kapitalien werden aber einzelne Zweige

*) Die Anlehen auf kurze Periode ſind da, wo der Weinbau die Hauptproduction bildet, häufiger.

um so häufiger und in stärkerem Maaße erfahren, je weniger die Producte, die sie liefern, Gegenstand eines dringendern allgemeinen Bedürfnisses sind, und je verhältnißmäßig weniger die Kapitalien, die denselben gewidmet werden, sich darin befestigen.

So kann das Zusammentreffen günstiger Conjuncturen für mehrere Zweige der Manufactur-Industrie plötzlich eine starke Nachfrage nach Kapitalien auf dem Kapitalmarkte verursachen, und wenn jeder Mitbewerber auch weiß, daß allmählig die Gewinnste dieser Zweige sich ins Gleichgewicht mit andern setzen werden; so wird er, um die Gunst des Augenblicks zu benutzen, ein den mittleren Zinsfuß übersteigendes Miethgeld zu entrichten, sich um so leichter entschließen, da, sobald jener Zeitpunct eintritt, er entweder sein Kapital wieder reduciren kann, oder durch erneuerte Darlehen auf längere oder kürzere Zeit, sich die Mittel zur Fortsetzung seiner Production in der gewonnenen Ausdehnung zu verschaffen hofft. Eben so wird der Unternehmer, der, in Gefolge ungünstiger Verhältnisse, seinen Productiv-Fonds verminderte, und die Rückkehr besserer Umstände erwartet, leicht der festen Anlage eine zeitliche Ueberlassung seiner disponiblen Kapitalien an einen Entlehner um geringere Zinse vorziehen.

Den stärksten Schwankungen ist das Bedürfniß an Kapitalien unterworfen, welche dem Handel gewidmet sind. Der häufige Wechsel der Ereignisse, welche im Steigen oder Sinken der Preise, von einer Periode zur andern, auf demselben Markte, oder eine Verschiedenheit der Preise auf verschiedenen Märkten bewirken oder erwarten lassen, reizen zur Ausdehnung der Unternehmungen, oder lähmen die Handelsthätigkeit, und da dieser Zweig der Production keine feste Anlagen erfordert, die Ausdehnung des Handels nie durch den Mangel an tauglichen Industriekräften zum Be-

triebe desselben aufgehalten, und die darin angelegten Kapitalien leicht wieder zurückgezogen und ausgeboten werden können; so fließen aus den Kanälen des Handels eben so oft bedeutende Kapitalien ab, die auf dem Markte ausgeboten werden, als periodisch sich eine ungewöhnlich starke Nachfrage einstellt.

In einem Lande, das eine blühende Industrie, einen bedeutenden lebhaften Handel, einen großen Reichthum umlaufender Kapitalien besitzt, bildet sich eine eigene Klasse von Personen, welche die Ausgleichung zwischen dem periodischen Ueberflusse an Kapitalien bei einzelnen Zweigen der Industrie und des Handels und einzelnen Individuen auf der einen, und dem wachsenden momentanen Bedürfnisse anderer Zweige und Individuen auf der andern Seite übernehmen. Dies sind die Wechsler, deren Zahl, so wie die Ausdehnung ihrer Geschäfte und die Größe ihrer Fonds, im Verhältnisse zu stehen pflegt mit dem Reichthum des Landes, und vorzüglich mit der Ausdehnung des innern und äussern Handels. In den Händen derselben fließen die Fonds der Personen zusammen, welche für eine etwas längere oder kürzere Zeit keine Anwendung davon zu machen wissen; die Einkünfte der Kapitalisten, ehe sie derselben zu ihren Ausgaben bedürfen, oder die ersparten Summen auf irgend eine Weise fruchtbar anzulegen Gelegenheit finden; die Kapitalien, die ihnen zurück gezahlt werden, und für die sie neue Anlagsplätze suchen; die Fonds des Kaufmanns, die er für künftige Zahlungen, oder Aufkäufe, oder auf unvorhergesehene Fälle zurückhält; die Kapitalien, die bei Abnahme des Handels frei geworden; die Einnahmen des Fabrikanten bis zu dem Augenblicke, der zum Einkauf der rohen Stoffe günstig ist; die Summe, die durch Beschränkung seiner Production, bei stockender Nachfrage nach seinen Waaren, in seiner Casse sich sammeln. Dagegen stellen sich bei den Bankiers andere

Personen ein, die sich im umgekehrten Falle befinden, und, mittelst des Discounts ihrer Wechsel, oder durch Darleihen auf kürzere oder etwas längere Frist, die Fonds erhalten, welche auf jenem Wege in die Casse der Wechsler geflossen sind.

Je größer diese Summen sind, und je geringer die Nachfrage nach Kapitalien ist, desto wohlfeiler wird der Discont. Bei steigender Handelsthätigkeit muß der Bankier, um den Rückforderungen der ihm anvertrauten Fonds zu genügen, seine Discounts beschränken, und die wachsende Nachfrage steigert den Preis der Kapitalien, deren Benutzung auf kürzere Zeit, oder auf laufende Rechnung, verlangt wird.

Es bilden sich also zwei verschiedene Kapitalmärkte; indem zur festen Anlage auf längere Zeit, und nach dem Wechsel der Ereignisse, die auf den Handel und auf den Absatz der Industrieerzeugnisse einen Einfluß ausüben, auf mehr oder weniger kurze Zeit Kapitalien gesucht werden. So ist auch das Angebot verschieden.

Wer auf längere Zeit Kapitalien gibt oder empfängt, überschaut die gewöhnlichen Schwankungen der Kapitalgewinnste, und schätzt den Preis nach einem Durchschnitte von einem längeren Zeitraume. Aus der Summe der individuellen Urtheile der Entlehner und Darleiher bildet sich der mittlere Zinsfuß. Wer auf kürzere Zeit Kapitalien sucht oder anbietet, zieht die Verhältnisse des Augenblicks zu Rathe.

Daher weicht der Discont häufig von dem mittleren Zinsfuße bedeutend ab. So schwankte derselbe in einer Reihe von Jahren in Deutschland und Frankreich zwischen 2 ½ und 10 Procent, während der Zinsfuß von Darleihen auf längere Zeit, bei gleicher Sicherheit, 4 ½, 5—6 Proc. betrug. Zwischen den einzelnen Plätzen eines großen Marktgebietes bietet auch der gleichzeitig bestehende Discont eine größere Verschiedenheit dar, als sich auf die Dauer zwischen

dem mittleren Zinsfuße erhalten könnte. Auf demselben Marktgebiete wird sich zwar, wie wir gesehen, so wie die Gewinnste von den im Ackerbau, in Manufakturen und im Handel angelegten Kapitalien, eben so der mittlere Zinsfuß von den diesen Zweigen von einer Hand zur andern zufliessenden Kapitalien ins Gleichgewicht zu setzen suchen; allein der Wechsel der Ereignisse kann oft in einer längern Periode den Discont über oder unter dem mittleren Zinsfuße erhalten. Die Ueberschüsse, welche sich in den Händen der ackerbauenden Klasse sammeln, werden leichter der Agricultur zugewendet, so wie die umlaufenden Kapitalien, welche der eine oder andere Zweig des Handels oder der Manufactur-Industrie ausstößt, leichter einem andern Zweige derselben angeboten werden, und dann richtet sich der Zinsfuß von solchen Darleihen mehr oder weniger nach den Gewinnsten, welche die Kapitalien in der Verwendung abwerfen, der sie gewidmet werden. Nur eine bedeutende und lange dauernde Ungleichheit im Ertrage wird die Kapitalien von einer Seite auf die andere lenken.

Einigen Einfluß üben aber die Umstände, welche den Discont erhöhen oder herabsetzen, auch auf den Preis der Kapitalien, die für längere Zeit gesucht oder angeboten werden; so wie überhaupt die periodische Abweichung des Marktpreises der auf die Dauer übertragenen Kapitalien von der mittleren Kapital-Gewinnsttaxe um so stärker seyn wird, je größer, unter sonst ganz gleichen Verhältnissen des Angebots und der Nachfrage, die Schwierigkeit ist, welche die Darleiher verhindert, ihre Kapitalien selbst anzuwenden. Ausserordentliche Ereignisse, welche einem Theile der Gesellschaft besonders günstig sind, und die schnelle Anhäufung von Kapitalien oft auf Unkosten der andern Klassen erleichtern, können eine solche Abweichung um so eher bewirken, wenn die Umstände nicht zugleich dem begün-

stigten Theile zur eigenen Benutzung einen Reiz gewähren. Auch äussert in jener Beziehung, im Verhältniß der Nachfrage zum Angebot, die Zahl der, als Darleiher und Entlehner einander gegenüber stehenden Personen einen Einfluß aus, und kann, wie wir im sechsten Kapitel ausführlicher zu zeigen Veranlassung finden werden, dem einen oder andern Theil auf einem mehr oder weniger beschränkten Markte die Vortheile einer monopolartigen Stellung für kürzere Dauer gewähren. Von dem Einfluß, den die Veränderungen in dem circulirenden Medium auf den Discont auszuüben geeignet sind, werden wir im vierten Kapitel ausführlicher zu handeln Gelegenheit finden.

§. 10.

Zinsfuß der Darleihen, welche Regierungen erheben.

Die Regierungen, vorzüglich der größern und reichern Länder, pflegen ihre Anlehen zunächst aus den umlaufenden Kapitalien des Handels zu schöpfen. Ein großer Theil ihrer Schuldscheine *bleibt* auch in den Händen von Personen, die der commerciellen Klasse angehören. *Daher richtet sich der Zinsfuß von den in den öffentlichen Fonds angelegten Kapitalien zum Theil nach den mittlern Gewinnsten* der dem Handel und den Gewerben gewidmeten Kapitalien, und die Preise der Staats-Schuldscheine nehmen Theil an allen Schwankungen des Disconts. Sie nehmen um so mehr Theil daran, je verhältnißmäßig größer die Masse der Schuldscheine ist, die sich in den Händen solcher Personen befinden.

Bei *neuen Anlehen* kommen in der Regel nur *wenige* Staatsobligationen *sogleich* in feste Hände; auf den größern Theil wirft sich die Speculation, um allmählig den Absatz zu bewirken. Der *Gewinn*, den diese verlangt, richtet sich nach den Verhältnissen, welche den Zinsfuß von

Kapitalien bestimmen, die auf kürzere Zeit ausgeliehen werden.

Der Preis, den die Regierungen in den angewiesenen Zinsen für die ihnen dargebrachten Anlehen entrichten, ist daher das zusammengesetzte Resultat des mittlern Zinsfußes und des Disconts; und da bei neuen Anlehen verhältnißmäßig immer eine bedeutendere Anzahl von Schuldscheinen in die Hände von Personen kommt, die keine feste Anlage beabsichtigen, so wird der Discont in der Regel einen sehr starken Einfluß auf die Anlehensbedingungen ausüben *).

Dieser Einfluß ist auch immer in Zeiten, da keine neue Anlehen gemacht werden, in dem Curse der Staatspapiere mehr oder weniger fühlbar.

Von den ausgegebenen Schuldbriefen schwebt nämlich immer eine mehr oder minder bedeutende Menge auf dem Markte. Die Zunahme der Nachfrage nach Kapitalien bewirkt, daß Kapitalien aus den öffentlichen Fonds herausgezogen werden, die Abnahme der Nachfrage, daß man die disponiblen Kapitalien anzulegen sucht. So weit aber der Discont unter den mittlern Zinsfuß fallen oder sich über denselben erheben mag, so wird der Preis, den die Regierung bei neuen Anlehen durch die angewiesenen Zinsen entrichtet, oder der Käufer auf dem Papiermarkte für sein angebotenes Kapital erhält, nicht im gleichen Verhältnisse steigen oder fallen. Das der Regierung dargeliehene Kapital ist nämlich auf der Seite des Schuldners fest. Der Gläubiger, der seine Kapitalien auf kurze Zeit benutzen will, zieht nicht die nämliche Summe beim Verkaufe seiner Papiere heraus, als er dafür dahin gegeben hat.

*) Da die Regierungsanlehen die Nachfrage nach Kapitalien vermehren, so ist es übrigens natürlich, daß gewöhnlich im Augenblick des Vollzugs bedeutender Anlehen der Discont hoch steht, wenn nicht andere Ereignisse einen Theil der Wirkung wieder aufheben.

Wer in der angegebenen Absicht zu einer Zeit kauft, wo die Nachfrage nach Kapitalien stark ist, will zwar die höheren Zinsen beziehen, die in dem Maaßstabe des Disconts gegeben sind, aber da er nach Verfluß einiger Zeit wiederum eine Verminderung der Nachfrage nach umlaufenden Kapitalien, die Rückkehr mancher baaren Summen auf den Papiermarkt und ein Steigen des Kurses erwartet, so muß er den Zinsgewinn von seinem aufgewendeten Kapital, aus dem Betrag der fällig werdenden Dividenden und aus der wahrscheinlichen Differenz des Curses zur Zeit des Einkaufs und zur Zeit des Verkaufs, zusammen setzen *).

Gerade die umgekehrten Verhältnisse treten ein, wenn ein Kauf zu einer Zeit geschieht, da der Discont niedrig steht. Die Concurrenz der Personen, welche ihre Fonds bei Stockung der Handels- und Industriegeschäfte so lange anlegen wollen, bis die Umstände sich geändert haben, begnügen sich wohl mit einem geringern Zinse; aber sie müssen an der Rente, die sie aus der Staatscasse erhalten, den Verlust abziehen, den sie dadurch erleiden, daß sie die Rente im Augenblick des Ueberflusses an Kapitalien erkaufen, und im Augenblick der erhöhten Nachfrage darnach wiederum veräussern. Daher kann die Zinsrente von den in öffentlichen Fonds angelegten Geldern nie auf den niedrigsten Stand des Disconts zurückfallen.

§. 11.

Uebertrag der Kapitalien von einem Lande zum andern.

Eine besondere Betrachtung verdient der Uebertrag der Kapitalien von einem Lande zum andern.

---

*) Wir sprechen hier von dem natürlichen Gange der Dinge und nicht von den Erscheinungen, welche die Agiotage durch künstliche Mittel, und durch ein unnatürliches Anhäufen und Zurückziehen der Geld-Kapitalien erzeugt.

Wie die Verschiedenheit der Kapital-Gewinnsttaxe auf verschiedenen Märkten durch den Austausch der Producte, zu deren Hervorbringung die verschiedenen Productivkräfte in einem ungleichen Verhältnisse mitwirken, sich innerhalb gewisser Grenzen auszugleichen strebt, haben wir oben gesehen. Dieses Mittel der Ausgleichung ist aber nicht nur durch natürliche Ursachen, wie die Transportkosten der zum Austausche geeigneten Producte und das wahre Bedürfniß des Producten-Austausches, beschränkt; sondern findet auch noch häufig in unnatürlichen Handelsrestrictionen ein bedeutendes Hinderniß.

So wie nun jede Ungleichheit im Preise der Waaren zwischen verschiedenen Ländern, die in einem lebhaften Verkehre mit einander stehen, sich innerhalb jener Grenzen auszugleichen strebt; so ist es begreiflich, daß die Wohlfeilheit oder Theuerung der Kapitalien in dem einen Lande, nicht ohne Einfluß auf den Preis der Kapitalien in dem andern bleiben kann, das mit demselben in Verkehrsverbindungen steht. Der Uebertrag von Kapitalien, wozu eine bedeutende Verschiedenheit der Gewinnsttaxe oder des Zinsfußes den Reiz gewährt, kann erfolgen, durch die Auswanderung von Kapitalisten, durch bleibende oder temporäre Niederlassungen in fremden Ländern, und durch den Credit, durch zeitliche oder dauernde Ueberlassung von Kapitalien.

Die Verpflanzung der Kapitalien von einem Lande zum andern durch den Ueberzug unternehmender Kapitalisten findet in der Anhänglichkeit der Menschen an den vaterländischen Boden, in der Verschiedenheit der Sprache, Sitten und Gewohnheiten ein großes Hinderniß. Physische Noth, politische und religiöse Verfolgungen, vermögen die Bande jener natürlichen Anhänglichkeit zu zerreissen; wer sich aber zu Hause in dem Besitz großer Kapitalien wohl befindet, wird durch die

Hoffnung größerer Gewinnste allein nicht leicht seinem Vaterlande entführt.

Eher entschließt man sich zu temporären Niederlassungen, zur Gründung von auswärtigen Handelsetablissements, die man zuverlässigen Personen anvertraut. Diese Art, Kapitalien im Auslande wuchern zu machen, ist allen reichen Nationen eigen. So findet man brittische Etablissements in allen bedeutenden Seestädten des Continents von Archangel bis Cadix, und in den großen Handelsplätzen des mittelländischen Meeres, in Asien, wie im südlichen und nördlichen Amerika; der Verbindungen mit den Colonien, wobei noch andere Rücksichten eintreten, nicht zu gedenken.

Der Uebertrag der Kapitalien von einem Lande zum andern, in Gefolge von Creditgeschäften auf kürzere Zeit oder durch dauernde Darleihen, kann niemals durch eine Ungleichheit des Zinsfußes veranlaßt werden, die lediglich das Resultat von Ursachen ist, welche auf den Credit einen Einfluß ausüben; denn die größere Prämie, welche für die Gefahr des Verlusts der dargeliehenen Kapitalien, unter einer schlechten Justizverfassung, bei allzu nachsichtiger Behandlung betrügerischer Schuldner u. s. f., bezahlt werden muß, ist kein Theil des eigentlichen Miethgeldes, und kann den Ausländer um so weniger anreizen, als jene Gefahr für ihn eher noch größer, als für den Juländer ist, und er also in der Regel noch eine stärkere Assecuranz-Prämie verlangt. Jene Verschiedenheit wird so wenig zu einem Uebertrag von Kapitalien von einem Lande zum andern einladen, als der höhere Preis einer Waare an einem Orte zur Einfuhr von einem andern, wo sie niedriger steht, anzulocken vermöchte, wenn die Differenz des Preises durch die Transportkosten und durch den wahrscheinlichen Abgang, den die Waaren unter Weges erleiden können, vollständig ausgeglichen würde.

Die Stärke des Reizes zum Kapitalübertrag hängt ab, von der Größe der Verschiedenheit des Zinsfußes, von der Nähe oder Entfernung der Märkte, der leichtern oder schwierigern Communication, und der Lebhaftigkeit des Handelsverkehrs. Es leidet aber keinen Zweifel, daß unnatürliche Handelsbeschränkungen, welche die Ausgleichung der Kapital-Gewinnstaxen zwischen verschiedenen Ländern mittelst des Austausches der Producte erschweren, den Reiz zum Uebertrag der Kapitalien verstärken; so wie auch nach einer länger dauernden Unterbrechung der friedlichen Communication, welche von einer ungleich fortschreitenden Anhäufung begleitet war, die Wirkung der Wiederherstellung der freien Verbindung in einem stärkern Streben nach Ausgleichung fühlbar wird.

Der Uebertrag der Kapitalien von einem Lande zum andern vermittelst des Credits, den insbesondere die Bewohner des einen Landes den Bewohnern des andern geben, steht in einem Zusammenhange mit den wechselseitigen Handelsgeschäften. Darleihen einzelner Kapitalisten an einzelne Personen des Auslands, zu productiven Unternehmungen und auf längere Zeit, müssen, der Natur der Sache nach, zu den Seltenheiten gehören.

Nur auf kurze Distanzen an den Grenzen verschiedener Staaten, kann dieses Mittel der Verpflanzung der Kapitalien von einem Orte, wo sie wohlfeil sind, nach einem andern, wo sie seltener und theuerer sind, mit Erfolg ergriffen werden. Auf größere Entfernung bietet die Nothwendigkeit, sich in steter Kenntniß von dem Zustande des Schuldners zu erhalten, und die Beschwerlichkeit gerichtlicher Proceduren, große Schwierigkeiten dar. Die schickliche Art und Weise, wie ein reicheres Land einem ärmern Kapitalien zur Benutzung überläßt, kann im Allgemeinen nur darin bestehen, daß jenes für seine Ausfuhrartikel seinen

Abnehmern einen längern und dieſes einen kürzern Termin gibt.

Und ſo pflegt es auch zu geſchehen *).

Auf dieſe Weiſe kann, je nach der Ausdehnung des Einfuhr- und Ausfuhrhandels, ein mehr oder minder bedeutendes Kapital dem einen Lande von dem andern zur Benutzung überlaſſen werden. Die Benutzung der einzelnen Summen, aus denen es beſteht, iſt zwar immer auf einen mehr oder minder kurzen Zeitraum beſchränkt, im Durchſchnitt und im Ganzen genommen kann ſich der Geſammtbetrag aber ſo ziemlich gleich bleiben, ſo lange ſich in den Verhältniſſen des Handels keine bedeutende Veränderungen ergeben.

Auch dieſes Mittel des Kapitalübertrags iſt indeſſen nur in einem beſchränkten Umfange anwendbar. Immer wird wegen Mangel an Vertrauen oder wegen der Schwierigkeit, von den Verhältniſſen der Waarenbezieher zuverläſſige Kunde zu erhalten, ein großer Theil der Handelstransactionen auch da, wo ein Creditgeben auf etwas längere Zeit Regel iſt, ohne dieſen Vortheil für das beziehende Land Statt finden.

Oft liegt ein Hauptgrund des verweigerten Credits in dem Umſtande, daß der Verſender gerne die Gefahr vermeidet, durch unbegründete Einwendungen gegen die Beſchaffenheit der Waare ſeine Befriedigung erſchwert zu ſehen. Wenn aber auch der Werth der Jahrsausfuhr eines kapitalreichern Landes in ein ärmeres in vollem Betrage auf 6 Monate, oder zur Hälfte auf 12 Monate, geborgt, und in

*) Der brittiſche Kaufmann gibt in Rio Janeiro, Buenosayres ꝛc. einen 10 — 15monatlichen, dem ruſſiſchen Abnehmer einen 6 — 12monatlichen Credit; in andern Continentalſtaaten werden 3 — 6 Monate, nach Umſtänden, gegeben. Die engliſchen Commiſſionäre, welche Continentalerzeugniſſe einkaufen, haben aber in der Regel ſchon im Augenblick des Aufkaufs über die erforderlichen Summen im Lande zu verfügen.

vielen Fällen das kapitalreichere Land bei seinen Waarenbezügen, Statt Credit zu nehmen, seinen Commissionären noch Vorschüsse leisten würde; so mag man sich aus den Listen der Ausfuhren der Länder, welche den größten auswärtigen Handel besitzen, leicht überzeugen, daß das Kapital, das auf solche Weise im Durchschnitt als übertragen betrachtet werden kann, immer noch sehr mäßig erscheinen wird.

Ein weiteres Mittel zum Kapital-Uebertrag bieten jene anonyme Gesellschaften dar, welche, zu gemeinnützigen Unternehmungen gebildet, durch die Art der Verwaltung und durch die Beschränkung der Verantwortlichkeit der Theilnehmer auf ihre Actieneinlage, oft die Concurrenz der Kapitalisten auf große Entfernungen hervorrufen. Nur haben zu häufige unglückliche Erfolge einer ausschweifenden Speculation verhindert, daß der Gebrauch dieses sonst schicklichen Mittels keinen bedeutenden Umfang gewinnen konnte. Die wichtigste Stelle unter solchen Gesellschaften behaupten immer noch die Banken der größern Staaten.

In hohem Grade erleichtert wird dagegen aber der Kapitalübertrag, wozu die Verschiedenheit des Zinsfußes reizt, durch die Anlehen der Staaten, und das Daseyn öffentlicher Schulden. Hiervon werden wir in der Folge und ins besondere im Kapitel über den Verkehr mit Staatspapieren handeln.

Die Ursache aber, die, abgesehen von politischen Betrachtungen und von allen Verhältnissen, welche auf den Credit des Schuldners einen Einfluß ausüben, die Vortheile des Uebertrags der Kapitalien von einem Markte, wo der Zinsfuß niedriger steht, auf einen andern, wo er höher ist, für das darleihende Land vermindert oder erhöht, den Reiz zur Anlage im fremden Lande daher schwächt oder verstärkt, nämlich den Einfluß des Wechselcurses, werden wir in dem vierten Kapitel näher betrachten.

Drittes Kapitel.

Vom Gelde, den Veränderungen des Werthes desselben, und den Bewegungen auf dem Geldmarkte.

§. 1.

Vom Gelde und den Veränderungen des Werthes desselben im Allgemeinen. Metallgeld. Papiergeld.

Im Gelde sind die beiden Eigenschaften eines allgemeinen Tauschmittels und Werthmessers innig verbunden. Daß die Waare, welche Gewohnheit oder Gesetze zum Werkzeug des Umtausches wählen, zugleich als allgemeiner Maaßstab für Werthsstipulationen, und als Mittel zu deren Vollziehung diene, bringt die natürliche Verknüpfung des Handels mit Creditgeschäften schon mit sich. Die möglichst geringe Unveränderlichkeit des Werthes ist für das Geld, als Werthmaaß bei Creditgeschäften, eine wesentliche, im Begriff eines Maaßes liegende, Eigenschaft, so wie ein wichtiges Erforderniß eines tauglichen, allgemeinen Tauschmittels.

So wenig wie irgend einer Waare, kommt die Eigenschaft der Unveränderlichkeit des Werthes den edlen Metallen zu, die im Verkehr der Völker als allgemeines Tauschwerkzeug, und in den einzelnen Ländern, mit dem Gepräge der Staaten versehen, als gesetzliches Zahlungsmittel dienen *).

*) Um als zuverlässiger Maaßstab des Werthes gelten zu können, müßte eine bestimmte Quantität des hiezu gewählten Gegenstandes so lange gegen die gleiche Menge von Dingen, die zum Leben noth-

Wie der Werth anderer Dinge, hängt auch der Werth der edlen Metalle von dem Verhältnisse der Nachfrage zum Ausgebot ab, und findet in der Brauchbarkeit derselben und in der Schwierigkeit ihrer Production seine Grundlage.

Die Dienste, die sie als Geld zu leisten berufen werden, sind geeignet, den Werth zu erhöhen, der ihnen zukommen würde, wenn sie, hievon ausgeschlossen, ihre Anwendung nur für andere Zwecke fänden, wozu sie sonst noch tauglich sind. Eine Vermehrung der Nachfrage zur Verrichtung der Werthsumsätze, oder für andere Zwecke, welcher die Erweiterung der Metall-Production nicht mit gleicher Leichtigkeit folgen kann, ist geeignet, ein Steigen der edlen Metalle, eine Verminderung der Nachfrage, die nicht von einer verhältnißmässigen Verminderung des Ausgebots begleitet ist, ein Sinken zu bewirken.

---

wendig oder nützlich sind, eingetauscht werden können, als diese andere Dinge mit gleicher Leichtigkeit hervorgebracht und mit gleicher Lebhaftigkeit begehrt werden; und die in diesem Maaßstabe ausgedrückten Preise müßten genau die Veränderungen anzeigen, die sich in dieser Beziehnng auf der Seite dieser Gegenstände ergeben. Wir haben in dem vorigen Kapitel die Veränderungen betrachtet, die sich in dem Tauschwerthe der Productivkräfte, oder der Bezahlung ihrer Dienste in Dingen, die zum Leben nothwendig und nützlich sind, ergeben; und es genügt ein Blick auf diese Verhaltnisse, um sich zu überzeugen, daß es keine in ihrem Werthe unveränderliche Waare geben kann, und jeder Versuch, irgend eine Größe von unveränderlichem Werthe zu finden, vergeblich seyn muß; daß die Arbeit, die ein Gegenstand bezahlen kann, kein genaues Werthmaaß ist, geht, abgesehen von der Unbestimmtheit dieser Größe, bei dem verschiedenen Grade der Arbeitsfähigkeit und Anstrengung, aus dem Wechsel der Nachfrage und des Angebots hervor. Daß die nothwendigen Lebensmittel, wie Getreide, für ganz kurze Perioden ein anerkannt schlechter Maaßstab, auch für längere Perioden nicht als zuverlässig gelten mögen, ergibt sich aus der wachsenden Schwierigkeit der Production bei fortschreitender Bevölkerung.

Unter sonst gleichen Umständen wird das Ausgebot sinken oder steigen, je nachdem die Schwierigkeit der Production durch abnehmende Ergiebigkeit der Minen, oder aus anderen Ursachen *), wächst, oder durch größere Ergiebigkeit der Minen, oder durch die Fortschritte in der Kunst der Production, sich vermindert. Die Schwierigkeit der Herbeischaffung der edlen Metalle auf verschiedenen Märkten ist aber nach dem Grade der Ergiebigkeit der eigenen Bergwerke, oder nach den Mitteln, welche der Handel zu jenem Zwecke anbieten kann, verschieden.

Da ihre Production, so wie die Erzeugung anderer Waaren, Kapital und Arbeit erfordert, so übt schon jeder Wechsel, in dem Verhältnisse der Kapital-Gewinnsttaxe und des Arbeitslohnes, einen Einfluß auf ihren Tauschwerth aus, indem dieser stets dem natürlichen oder nothwendigen, in den Productionskosten gegebenen, sich zu nähern strebt **); jedes relative Steigen oder Fallen der einen oder

*) Z. B. erschwerte Production der Hülfsstoffe.

**) Wir bemerken hier ein- für allemal, daß, wenn wir von den Productionskosten der Dinge sprechen, wir darunter den mittleren Kostenbetrag verstehen, mit welchem der mittlere Marktpreis, so sehr sie auch periodisch wechseln, im Durchschnitte kürzerer oder längerer Perioden, nahe übereinstimmen muß. Diese Perioden sind länger oder kürzer, und die zeitlichen Abweichungen des Marktpreises von dem natürlichen, mehr oder minder dauernd, mehr oder minder bedeutend und häufig, je nach der Dauer der Producte, der Schnelligkeit der Consumtion und Production, der Mannigfaltigkeit der Zufälle, welche auf die Erfolge der Production oder auf die Nachfrage einen Einfluß ausüben, und nach der intensiven Stärke dieser Nachfrage ꝛc. Zu der Annahme eines steten Strebens nach Ausgleichung ist man aber berechtigt, indem

1) eine nachhaltig wachsende Nachfrage, die den Marktpreis eines Products anfänglich über den natürlichen Preis steigert, eine Erweiterung der Production, entweder unter gleich günstigen oder unter schwierigern Umständen, herbei führt, und in erstem Falle

andern Taxe aber, unter ſonſt gleichen Umſtänden, das Verhältniß der Productionskoſten aller Waaren, einſchließ-

---

der Marktpreis, in Folge des vermehrten Ausgebots, wieder zurückſinkt, im letzten Falle aber der natürliche Preis ſich erhöht, und

2) eine Verminderung der Nachfrage nach einem Producte, die den Marktpreis unter die Productionskoſten herabſetzt, eine Beſchränkung der Production herbeiführt, und alsdann, entweder der Marktpreis in Folge des verminderten Angebots wieder ſteigt (in ſo ferne die Production überall gleiche Schwierigkeiten zu überwinden hat, um den Markt zu verſehen), oder der natürliche Preis ſinkt (in ſo ferne die Bedingungen der Production ungleich ſind, und die Gleichſtellung oder Annäherung dadurch bewirkt wird, daß die Production da aufhört, wo ſie unter den ungünſtigſten Umſtänden Statt fand, d. i. bei gleichem Aufwand an Kapital und Arbeit, die geringſte Ausbeute gab). Man ſehe Kap. 2. Note S. 28.

Einer Verminderung der Productionskoſten in einem Zweige, wird über kurz oder lang eine Verminderung des Marktpreiſes folgen. Wenn dieſe Wirkung nicht allmählig durch das vermehrte Ausgebot hervorgebracht wird, welches aus der Vermehrung der Reſultate der Arbeitskräfte und der Kapitalien entſpringt, die einem ſolchen Zweige bereits gewidmet ſind; ſo würde ſie, in Folge des ſteten Strebens der Kapitalgewinnſttare und der Induſtriegewinſte, ſich in allen Zweigen verhältnißmäßig gleich zu ſetzen, zuletzt eintreten müſſen, indem, ſo lange dies nicht geſchähe, neue Kräfte und Kapitalien dem begünſtigten Productionszweige zufließen würden.

Die Anerkennung oder Bezahlung der Productionskoſten iſt die Bedingung der regelmäßigen Verſorgung des Marktes, nnd die intenſive Stärke der Nachfrage, die auf dem Grade der Nützlichkeit oder der Unentbehrlichkeit eines Productes zu menſchlichen Zwecken beruht, beſtimmt die Grenze des Preiſes, der aber (vorübergehende Schwankungen abgerechnet, wofür es keine Regel gibt) im Durchſchnitt den ohngefähren Betrag der Koſten nicht überſteigen kann, die unter den ſchwierigſten Verhältniſſen, in die ſich die Production begeben muß, um der Nachfrage zu genügen, aufgewendet werden müſſen.

Eine Ausnahme bilden die Producte, die nicht in einem bedeutenden Umfange willkührlich vermehrt werden können, und einen Mo-

lich des Geldes, im nämlichen Maaße verändert, als zur Hervorbringung derselben Kapitalien und Industrie in einem ungleichen Verhältnisse zusammen wirken, d. i. die Production der einen Waare, bei einem gleichen Maaße von Arbeit,

---

nopolpreis haben. Was dort die Kosten der Production sind, ist hier die Schwierigkeit überhaupt, sich diese Producte zu verschaffen.

Wir sind nun hiernach weit entfernt, zu behaupten, daß die Productionskosten allein den Werth bestimmen. Sie stehen in steter Wechselwirkung mit der Nachfrage; und so wie sie die Nachfrage influenziren, so werden sie hinwiederum von der Nachfrage influenzirt.

So wie der Grad der Tauglichkeit der Dinge zu menschlichen Zwecken, auf den mittleren Marktpreis, der innerhalb gewisser, eng gezogener Grenzen mit den Productionskosten zusammen fällt, einwirkt; so übt derselbe zugleich den wichtigsten Einfluß auf die periodischen Abweichungen des Marktpreises und des natürlichen Preises aus. Je nützlicher oder weniger entbehrlich ein Gegenstand ist, desto eher wird z. B. jede nachhaltig wirkende Ursache einer wachsenden Nachfrage (z. B. steigende Volksmenge), so weit die Erweiterung der Production dieses Gegenstandes, nur unter schwierigern Umständen, Statt finden kann, eine dieser wachsenden Schwierigkeit entsprechende dauernde Erhöhung des mittleren Marktpreises zur Folge haben, und desto leichter und bedeutender wird dieser Marktpreis periodisch über den natürlichen Preis steigen, wenn die Production in ihren Erfolgen von zufälligen Ereignissen, die, in stetem Wechsel, sich nur in längern Perioden ausgleichen, abhängig ist, und der Nachfrage nicht schnell zu folgen vermag.

Jenen Grad der Tauglichkeit bezeichnen Manche passend mit Gebrauchswerth (valeur d'utilité), im Gegensatze von Tauschwerth, oder Werth im eigentlichen Sinne. Da der gewöhnliche Sprachgebrauch, den man ohne Noth nicht verlassen sollte, den Dingen, welche kein Gegenstand des Eigenthums sind, und von der Natur Jedem freiwillig gegeben werden, so nützlich und nothwendig sie auch zum Leben seyn mögen, keinen Werth im eigentlichen Sinne beilegt; so scheint es uns aber nicht angemessen für den Grad der Nützlichkeit der Dinge, den einfachen Ausdruck Werth zu brauchen. Mit Recht bemerkt ein brittischer Schriftsteller, man höre wenig von dem Werthe der Luft sprechen.

ein stärkeres Kapital oder dessen länger dauernde Verwendung erfordert, als die Production der andern. Aus allen diesen Gründen ist der Werth der edlen Metallen von Ort zu Ort und von Zeit zu Zeit der Veränderung unterworfen. Die Verschiedenheit des Werthes der edlen Metalle von einem Orte zum andern vermindert ihre Tauglichkeit, als Geld zu dienen, nicht, da man im Verkehr nur die Preise der einzelnen Waarengattungen auf jedem Markte zu wissen braucht, und bei Creditgeschäften nur die Eigenschaft der größern oder geringern Veränderlichkeit des Werths derselben, von einer Zeit zur andern, auf denselben Märkten, in Betrachtung kommen kann. In so ferne aber nur angenommen werden darf, daß sie, nach dem natürlichen und gewöhnlichen Gange der Dinge, keinen plötzlichen bedeutenden Veränderungen in ihrem Werthe in demselben Lande unterworfen sind, macht sie diese Eigenschaft, neben andern, von welchen hier ausführlich zu handeln überflüssig wäre, zum gewöhnlichen Maaßstabe des Werthes tauglicher, als manche andere Waaren, deren Werth im Durchschnitte von einer Reihe von Jahren, und Jahrhunderte hindurch, weniger Veränderungen, aber dem periodischen Wechsel, einem raschen Steigen und Fallen, unterworfen ist. Sie befriedigen, unter jener Voraussetzung, das Bedürfniß eines Geldes, als Maaßstab für Werth-Stipulationen bei Creditgeschäften, gerade da am besten, wo dasselbe am lebhaftesten und häufigsten gefühlt wird, nämlich für solche, die nicht auf eine sehr große Reihe von Jahren unwiderruflich feststehende Verbindlichkeiten festsetzen.

In wie fern man nun zu jener Annahme berechtigt ist, werden wir in einem der folgenden Paragraphen untersuchen *).

*) Es gibt Schriftsteller, welche das Geld gar nicht als Werthmaaß gelten lassen wollen, weil es überhaupt gar keine unveränderliche

Creditpapiere, welche der Verkehr zur Bewerkſtelligung der Umſätze mit vollem Vertrauen gebraucht, leiſten den gleichen Dienſt, wie die Menge der edlen Metalle, worauf ſie eine Anweiſung enthalten. Wenn ſich eine größere Summe ſolcher Zettel im freien Umlaufe erhält, als zu deren Realiſirung, auf Begehren der Inhaber, edle Metalle der Circulation entzogen und zurückgelegt werden; ſo leiſtet dieſer Ueberſchuß jenen Dienſt, ohne als Repräſentant eines vorhandenen Werthes gelten zu können, deſſen Hervorbringung einen Aufwand von Arbeit und Kapital erfordert.

Die Erfahrung lehrt, daß ein Papier, welches gegen edle Metalle oder gegen die Summe der Metallmünzen, deren Ausdruck es enthält, nicht einlösbar iſt, zum Gelde dienen kann. Auch der Werth eines ſolchen Geldes richtet ſich nach den allgemeinen Geſetzen, wornach ſich der Werth aller Dinge beſtimmt. Die Grundlage deſſelben iſt das Bedürfniß irgend eines Circulationsmittels, bei der factiſchen oder geſetzlichen Entfernung des Gebrauches der edlen Metalle, oder eines andern Stoffes, für die Werthsumſätze überhaupt

---

Größe gebe, die zum Meſſen der Werthe gebraucht werden könnte. Allein wir halten uns an die Thatſache, daß die Idee der Feſtſetzung eines Werthes jedem Creditgeſchäft zu Grunde liegt, und das Bedürfniß eines ſolchen Maaßes den wirklichen Gebrauch deſſelben ſeit Jahrtauſenden bei allen civiliſirten Völkern eingeführt hat. Die Unvollkommenheit dieſes Werthmaaßes verändert ſo wenig ſeine Natur, als die Unvollkommenheit unſerer Maaßwerkzeuge überhaupt uns abhalten kann, dieſelbe in Ermangelung beſſerer zu gebrauchen. Jene Schriftſteller ſtellen zur Unterſtützung ihrer Anſicht gerade dieſe Vergleichung an. Allein man kann fragen, ob nicht der Unterſchied vorzüglich nur in dem Grade der Unvollkommenheit liegt. Gibt nicht jede wiederholte wirkliche Meſſung, jede wiederholte Abwägung ein — wenn auch noch ſo wenig — verſchiedenes Reſultat? Iſt man doch im gemeinen Leben zufrieden, wenn eine Waage nicht um ½ Proc. abweicht.

oder für gewiſſe Gattungen von Umſätzen, auf der einen, und das Monopol der Regierung in der Ausgabe der Landesmünze, auf der andern Seite. Jenes Bedürfniß und die Beſchränkung der Ausgabe des Papiergeldes, kann gedenkbarer Weiſe daſſelbe auf dem Gleichwerthe mit den edlen Metallen erhalten. Iſt mit der Ausgabe des Papiergeldes*) zugleich die Zuſage einer künftigen Einlöſung verbunden, ſo nimmt es den zweifachen Charakter des Geldes und eines Creditpapieres an, deſſen Werth in der letzten Beziehung zugleich von dem Vertrauen abhängt, das man in dieſe Zuſage ſetzt.

§. 2.

Natur des Geldes überhaupt, in Vergleichung mit andern Waaren, und des Papiergeldes, in Vergleichung mit dem Metallgelde. Uebergang der Creditzettel in Papiergeld.

Das Geld, ſowohl Metall- als Papiergeld, unterſcheidet ſich dadurch von andern Waaren, daß es zum größten Theile beſtändig im Umlaufe, als Waare oder Kapital wirklich ausgeboten iſt; daß es ſeine Beſtimmung durch den bloßen Uebergang von einer Hand in die andere und nicht durch die Verzehrung erfüllt, und der reelle Werth ſeiner Dienſte nicht von ſeiner Menge abhängt.

Die Vermehrung der Production jeder andern Waare, jede Erleichterung ihrer Hervorbringung, gewährt die Befriedigung erweiterter Genüſſe. Der Dienſt des Geldes iſt auf die Verrichtung der Umſätze beſchränkt, den es immer auf gleiche Weiſe leiſtet, es mag in größerer oder geringerer

*) Unter Papiergeld, im engern Sinne, verſtehen wir nur ſolche Papiere, welche vom Staate als geſetzliche Zahlungsmittel erklärt ſind, mag nun die Einlöſung zugeſichert ſeyn oder nicht, die Ausgabe vom Staate oder von einer zu dieſem Zwecke, von der Staatsgewalt privilegirten Anſtalt erfolgt ſeyn.

Menge vorhanden seyn; nur daß eine gleiche Menge desselben ein um so stärkeres Quantum der Nachfrage befriedigt, je mehr sein Umlauf beschleunigt ist.

Daher kann auch, bei gleicher Nachfrage nach jenen Diensten und gleicher Schnelligkeit des Umlaufs, der Tauschwerth der edlen Metalle im geraden Verhältnisse mit dem circulirenden Vorrathe abnehmen und wachsen, während bei andern Waaren die Dringenheit des Bedürfnisses der Consumtion einen wesentlichen Einfluß ausübt, z. B. das Getreide bei gleicher Nachfrage, durch die Verminderung der Vorräthe um $^1/_4$ und $^1/_3$, in einem weit stärkern Verhältnisse, um das Zwei-, Drei- und Vierfache, im Preise steigen kann.

Die Vermehrung oder Verminderung der Circulationsmittel kann den Nominalwerth *) des Eigenthums und der Waaren ändern, aber der reelle Reichthum des Landes, ausschließlich des Geldes, erhält dadurch keinen Zuwachs und keinen Verlust. Nur der Tauschwerth des Stoffes, woraus es besteht, und der einen Bestandtheil des reellen Nationalreichthums bildet, würde als Zuwachs oder Verlust anzuschlagen seyn.

Der wesentliche Unterschied, der zwischen dem Papiergelde und dem Metallgelde besteht, rührt von der Beschaffenheit des Stoffes her, aus dem sie gebildet sind. Da der Stoff des Papiergeldes keinen Gebrauchswerth hat, und die Kosten der Hervorbringung desselben für nichts zu achten sind; so entbehrt sein Tauschwerth als Geld einen von willkührlichen Entschlüssen des Ausgebers unabhängige Grundlage. Dieser Umstand, der das Papiergeld nicht als ein gleich sicheres Hilfsmittel für Nothfälle, wie edle Metalle, betrachten läßt, und die größere Leichtigkeit des Transports, bewirken einen weit schleunigern Umlauf des Papieres, als der

*) In Geld ausgedrückter Werth.

Metallmünzen. Während die edle Metalle, vermöge ihres innern, von willkührlichen Benennungen unabhängigen Werthes, als Tauschmittel dem großen Verkehr der Völker untereinander dienen, ist der Dienst des Papieres auf die Umsätze in dem Gebiete des Staates beschränkt, der dasselbe zur Landesmünze bestimmt hat.

Die Veränderungen des Tauschwerthes der edlen Metalle sind, den mittelbaren Einfluß der Papiercreationen abgerechnet, ganz unabhängig von willkührlichen Entschliessungen der Regierung, und haben ihre natürlichen Grenzen, während auf die Preise eines zwangsweise umlaufenden Papiers Maaßregeln einwirken, welche lediglich von dem Willen der Staatsgewalt abhängen.

Creditpapiere, welche, um als Circulationsmittel in freiem Umlauf zu dienen, vom Staate oder von einer Anstalt ausgegeben werden, deren Interesse mit dem der Finanzverwaltung innig verflochten ist, gehen leicht in ein Papiergeld mit gezwungenem Umlaufe über. Die Gewalt der Umstände siegt über den besten Willen, die Einlösung unter keinerlei Umständen zu unterbrechen, und diese Gefahr ist um so größer, je bedeutender die Summe des umlaufenden Papieres, im Verhältniß zu der Menge des circulirenden Metallgeldes und zu dem Vorrath an Metallmünzen und Barren, ist, welche zur Deckung der Papiermasse dem Umlaufe entzogen und niedergelegt wurden; je stärker daher der Einfluß erscheint, den bei einem ungewöhnlich ungünstigen Wechsel der Handelsbilanz ein erhöhtes Bedürfniß für auswärtige Zahlungen und, bei entstehendem Mißtrauen, auch die Nachfrage für den innern Verkehr, auf den Zustand der Circulation im Ganzen ausüben; und je weniger ein ausgebreiteter Handel, ein Reichthum von Producten, und offen stehende Absatzwege, die Mittel zur Befriedigung der steigenden Nachfrage nach edlen Metallen in solchen Fällen

PARSONS LIBRARY University of MICHIGAN

gewähren. Der Gebrauch der Creditpapiere gewinnt aber leicht eine, jene Gefahr drohende, Ausdehnung, wo der Betrag der Noten sich nicht in den, durch die Bedürfnisse des Großhandels bestimmten Grenzen hält, sondern die Circulation mit Zetteln von geringerm Belaufe angefüllt wird, deren sich der gewöhnliche Verkehr bedient. Die Geschichte lehrt, daß in der Regel selbst da, wo die Bedingungen für die Aufrechthaltung eines Creditpapiers, das als Circulationsmittel diente, am günstigsten waren, ein solcher, ursprünglich auf bloßer Convenienz beruhender ausgedehnter Gebrauch dieses Circulationsmittels, zu dem gezwungenen Umlauf, Einstellung der Einlösung und zu periodischen Depreciationen führte.

§. 3.

Verschiedenheit des Werths der edlen Metalle von Ort zu Ort.

So wenig sich bezweifeln läßt, daß der Werth der edlen Metalle von Ort zu Ort und von Zeit zu Zeit der Veränderung unterworfen ist; so schwer ist es bei solchen Vergleichungen die Größe der Abweichungen zu bestimmen.

Die Verschiedenheit dieses Werthes auf verschiedenen Märkten zu derselben Zeit, hängt vorzüglich von den Kosten des Transports, nicht nur der edlen Metalle, sondern zugleich der Waaren ab, welche der eine Platz dem andern zum Austausche anzubieten hat und dieser begehrt, von der Natur dieser Waaren, und von der größern oder geringern Leichtigkeit, dagegen edle Metalle von andern Märkten herbeizuschaffen. Sie erhält dadurch gewisse Grenzen, ist aber um so schwieriger, ihrer Größe nach zu erkennen, je mehr die Verhältnisse der verglichenen Märkte, die Bedürfnisse und die Mittel ihrer Befriedigung verschieden sind.

Man wird sich hiervon bei einer nähern Betrachtung der Sache leicht überzeugen.

1) In zwei Ländern, die eigene Minen besitzen, von verschiedener Ergiebigkeit, in denen aber alle übrigen Verhältnisse gleich wären, würde der Werth der edlen Metalle, von dem Einfluß des Handels abgesehen, die durch den Unterschied der Ergiebigkeit der Minen bestimmte Abweichung darbieten.

2) Wenn aber das Land A allein die edlen Metalle hervorbrächte, und alle übrigen gedenkbaren Verhältnisse gleich wären (was in der Wirklichkeit nie der Fall seyn kann, aber zur Erläuterung der Sache angenommen werden mag); so würde das Land B nur edle Metalle einzutauschen haben, wozu diejenigen Waaren gewählt würden, welche die geringsten Transportkosten verursachen, und welche im Lande B dann um so viel wohlfeiler wären, als die Transport-Kosten dieser Waaren und der dagegen bezogenen edlen Metalle betragen. Man nehme dafür $^1/_4$ des in A erlösten Preises. Da die gewöhnlichen Schwankungen zwischen den Marktpreisen und natürlichen Preisen abgerechnet, der Tauschwerth der Producte untereinander sich nach den Productions-Kosten richtet; so würden alle andere Producte, unter obiger Voraussetzung, in gleichem Verhältnisse wohlfeiler seyn. In dem Lande B vermöchte man daher mit der Quantität 3 edler Metalle, über eben so viel Werthe zu disponiren, als mit der Quantität 4 im Lande A.

3) Sollte, alle übrigen Verhältnisse wie ad 2 angenommen, die Production aller Producte im Lande B verhältnißmäßig schwieriger oder leichter seyn, d. h. um die nämliche Quantität von Erzeugnissen jeder Art zu erzielen, mehr oder weniger Arbeit und Kapitalien, z. B. an beiden, auf gleiche Weise, noch einmal so viel oder nur die Hälfte, erforderlich seyn; so ist es klar, daß dieser Umstand

auf den Metallpreis der Producte in beiden Ländern keinen Einfluß ausüben würde, sondern man, wie in obigem Falle (Abſ. 2), in B mit der Quantität 3 edler Metalle über die gleiche Menge von Producten, wie mit der Metall-Quantität 4 in A disponiren könnte. Nur müßten, wie man im vorigen Kapitel geſehen, der reelle Arbeitslohn und die Kapital-Gewinnſte in B um die Hälfte niedriger oder doppelt ſo hoch ſtehen, als in A. Die gleiche Arbeit, die in A mit der Metallquantität 4 bezahlt würde, würde in B im erſten Falle mit der Metallquantität $1^1/_2$, und im zweiten mit 6 bezahlt. Während in dem Lande A alle Productenpreiſe, in Metallgeld ausgedrückt, höher als in B ſtehen, kann daher der reelle Tauſchwerth der Arbeit und der Kapitalien in B höher ſeyn, und dieſes Land mit andern Worten, die edlen Metalle mit einem geringern Aufwand von Kapitalien und Arbeit beziehen, als das producirende Land ſie hervorbringt.

4) Wenn aber alle übrigen Verhältniſſe, wie ad 2 angenommen, das Land B ein Product oder eine Klaſſe von Producten aa beſäße, die es allein oder ungleich leichter als das Land B hervorbrächte, die am leichteſten zu transportiren und im Lande A gegen edle Metalle zu hohen Preiſen geſucht wären; ſo würden, je nach der Intenſität dieſer Nachfrage und ihrer ſteten Dauer, die Metallpreiſe der übrigen Producte bb im Lande B zuletzt gleich hoch, und ſelbſt höher als in A, ſtehen können.

In jedem der beiden Ländern würden ſich im Durchſchnitt einer längern Periode die Preiſe aller Waaren unter einander ins Gleichgewicht mit den Productionskoſten ſetzen. Die Preiſe der Producte aa, als der unter den gegebenen Vorausſetzungen zum Austauſche geeigneten Gegenſtänden, würden in beiden Ländern gleich ſeyn, bis auf den Unterſchied der Transportkoſten, einſchließlich der Handels-

Gewinnste. Zufolge der allgemeinen Nachfrage kann aber der Preis der Producte aa in A, nach Abzug jener Transportkosten, in Vergleichung mit den Producten bb, um so viel höher denn zu B stehen, als die Ausgleichung des Preises dieser letzten Producte bb von dem einen Markte zum andern durch die Transportkosten oder andere Umstände erschwert ist *). Da nun bei weitem der *größere* Theil der vorhandenen Werthe in Producten besteht, die auf *große* Distanzen nicht in Verkehr treten können, ohne, im Verhältniß zu ihrem Werthe, sehr bedeutende Transportkosten zu erfordern; so kann daher in einem *Lande, das keine Bergwerke besitzt*, in Gefolge eines dauernden regelmäßigen Handels, der Tauschwerth der edlen Metalle gegen alle übrigen Producte *im Durchschnitt sehr bedeutend niedriger stehen*, d. h. eine gleiche Menge edler Metalle im Durchschnitte, eines in das andere gerechnet, eine weit geringere Menge von Producten zur Befriedigung der mancherlei Bedürfnisse des Lebens einkaufen, als in dem Lande selbst, das die edlen Metalle erzeugt.

Wenn nun, wie gesagt, die Voraussetzung, daß ausser der, in jedem Falle angenommenen Verschiedenheit alle übrigen Umstände gleich seyen, nirgends der Wirklichkeit entspricht, und von Ort zu Ort unendlich viele Verhältnisse von einander abweichen; so dienen jene Annahmen doch dazu, den Einfluß *überwiegender* Ursachen nachzuweisen, und wo es unmöglich fällt, alle jene Verschiedenheiten in ihren unzähligen Nüancen zu verfolgen, läßt sich doch im Ganzen

*) Mit andern Worten; während die Producte aa, welche gegen edle Metalle ausgetauscht werden, in A um den Betrag der Transportkosten auf die oben angegebene Weise theuerer seyn müssen, kann eine Reihe von Producten bb in dem Lande, das keine Minen besitzt, um den ganzen Betrag der Transportkosten theuerer, als in A seyn.

und Großen die Wirkung solcher überwiegender Ursachen in der Erfahrung nachweisen.

So mag es leicht der Fall seyn, daß in London eine gleiche Menge edler Metalle, eines gegen das andere gerechnet, noch weniger Bedürfnisse des Lebens befriedigt, als in Mexico *). Allein die Preise des größern Theils der Genußmittel im weitesten Sinne, und ganz besonders der nothwendigen Lebensbedürfnissen, können in beiden Ländern sehr bedeutend von einander abweichen, während England eine Menge von Ausfuhrartikeln, die einen weiten Transport ertragen können, weit leichter hervorbringt, als Amerika, und deren Absatz in dem andern Welttheile zum Theil durch die Dringenheit des Bedürfnisses gesichert findet.

In Nordamerika ist der reelle Arbeitslohn höher als in England, aber indem es des gleichen Vortheils in Bezug der edlen Metalle durch die Ausfuhr solcher Gegenstände entbehrt, kann der Metallpreis der Producte im Durchschnitt niedriger stehen, als in England, während es sich, bei dem hohen reellen Arbeitslohne und der hohen Kapital-Gewinnsttare, eine gleiche Menge edler Metalle vielleicht effective mit einem geringen Aufwand an Arbeit und Kapital verschafft.

In Bengalen konnte früher, wie man behauptete, eine gleiche Menge Silber, von jenen Producten, die den größten Theil der jährlich erzeugten Werthe umfassen, und den größern Theil der vorhandenen Bedürfnisse befriedigen, nämlich an Nahrungsmitteln vier- bis fünfmal so viel, und ein vier- bis fünfmal größeres Quantum von Arbeit als in England erkaufen. Man durfte für den Werth der edlen Metalle überhaupt das gleiche Verhältniß nicht annehmen, da bekanntlich das gewöhnliche Nahrungsmittel,

*) Ohne Zweifel weniger als in Sachsen, welches edle Metalle producirt und ausführt, während England sich dieselben nur durch den Handel verschaffen kann.

der Reiß, im Durchschnitt leichter, als das Getreide in Europa, gewonnen wird. Allein wenn jene Verschiedenheit, die lange Zeit hindurch, und noch bis vor wenigen Jahren wahrgenommen wurde, jedenfalls sehr bedeutend ist, was schon vermöge des Einflusses der Preise der nothwendigen Nahrungsmittel auf die Preise aller Producten angenommen werden muß; so entbehrt Indien jenes Hilfsmittels, das eine ungleich leichtere Production leicht transportabler Waaren, bei einer gewissen Höhe ihres durch die allgemeine Nachfrage festgesetzten Preises, gewährt, in jenem Umfange, wie dasselbe Großbrittanien, vermöge der weit vorangeschrittenen Kunst zu produciren, und der Macht seiner Kapitalien, in vielen Zweigen besitzt.

Man braucht, um jene Erscheinung zu erklären, nicht zu der Hypothese seine Zuflucht zu nehmen, daß die Entdeckung von Amerika in Beziehung auf die Vertheilung der edlen Metalle noch nicht ihre volle Wirkung ausgeübt hatte; es genügt zu wissen, daß der bengalische Reis, ein in Indien nothwendiges Lebens-Bedürfniß, die weite, kostbare und gefahrvolle Reise nach dem Londner Markte macht. Der Austausch solcher Lebensbedürfnisse gegen edle Metalle bestimmt aber, durch die Höhe der Transportkosten, ohngefähr die äusserste Grenze der Verschiedenheit des Werthes der edlen Metalle an verschiedenen Orten, die Grenze, innerhalb welcher sie sich gleichheitlich vertheilen. Allerdings kann aber die ad 4 angeführte Ursache, je nach dem Umfang und Intensivität des Bedürfnisses einer in dem metallärmern Lande ungleich leichter oder ausschließlich erzeugten Waare, eine sehr langsame Wirkung äussern, oder jene Grenze der Verschiedenheit in rascherem Schritte enger ziehen*).

*) So trug z. B. die zunehmende Neigung zum Theegenuß hauptsächlich dazu bei, die Abweichung, die sich zwischen dem Werthe des Silbers in China und Europa zeigte, allmählig immer mehr zu vermindern.

Die Größe der Abweichung des Tauschwerths der edlen Metalle in verschiedenen Ländern oder Orten in irgend einem gegebenen Zeitpunct genau zu bestimmen, ist aber, wie gesagt, bei der unendlichen Menge der Verkehrsgegenstände der localen Verschiedenheit ihres Preisverhältnisses unter einander, bei der Verschiedenheit der Producte, welche nämlichen Zwecken in verschiedenen Ländern dienen, und bei der theils von natürlichen Localeinflüssen, theils von Sitten, Gewohnheiten, selbst Vorurtheilen abhängigen Urtheils über die Brauchbarkeit der Producte, platterdings unmöglich. Man kann nur nach einer allgemeinen, die wichtigern Gegenstände nebst dem Arbeitslohne, umfassenden Uebersicht eine approximative Schätzung versuchen *). Wenn man zwischen verschiedenen Ländern Vergleichungen anstellt, so kommt noch die, oft große Verschiedenheit, welche zwischen den einzelnen Provinzen und Orten desselben Landes herrscht, in Betrachtung, und wenn in dem einen Lande im Durchschnitte der Werth der edlen Metalle unzweifelhaft niedriger steht, als in einem andern; so finden sich in diesem hinwiederum einzelne Bezirke, welche große Städte einschließen, und wo die edlen Metalle einen geringern Werth behaupten, als in minder bevölkerten Gegenden jenes Landes.

§. 4.

Ursache der geringern periodischen Schwankungen des Werthes der edlen Metalle, bei deren ausschließlichem Gebrauche als Circulationsmittel in Vergleichung mit andern Waaren.

Die Werthsveränderungen, denen die edlen Metalle im Laufe der Zeit auf dem allgemeinen Markte, oder in einzelnen Ländern, unterworfen sind, lassen sich, unabhängig

*) Besonders ist dabei auch die Verschiedenheit der Steuern zu berücksichtigen.

von den auf eben diesen Märkten von Ort zu Ort in der gleichen Zeit bestehenden Abweichungen betrachten, in so ferne man eine verhältnißmäßige gleichförmige Wirkung auf dem ganzen geschlossenen Marktgebiete, von dem es sich handelt, annimmt, und im Verhältniß der Märkte gegeneinander nur den Einfluß beachtet, den die auf dem einen vorhergehenden Veränderungen auf dem andern, unter sonst gleichen Umständen, ausüben. Wir wollen zuerst, unter jener Annahme, die Ursachen der Werthsveränderungen auf dem allgemeinen Markte, und sodann die Bewegungen betrachten, welche die auf einzelnen Theilen desselben eintretenden Veränderungen hervorbringen. Wir gehen dabei von der Voraussetzung des steten ausschließlichen Gebrauchs der edlen Metalle zur Bewerkstelligung der Werthsumsätze aus, indem wir den Einfluß, den der Gebrauch künstlicher Circulationsmittel ausübt, zum Gegenstand einer besondern Untersuchung machen.

Die Ursache der geringern periodischen Schwankungen, welchen der Werth der edlen Metalle unterworfen sind, kann nun nur in Umständen liegen, welche bewirken, daß entweder die Größe des Ausgebots und der Nachfrage weniger stark, als bei andern Waaren wechselt, oder daß die Production der edlen Metalle und ihre Consumtion mit den Veränderungen in der Nachfrage stets gleichen Schritt halten, und die Hervorbringungskosten, bei Erweiterung und Einschränkung der Production, oder deren Fortsetzung in gleichem Umfange, keine bedeutende Schwankungen erfahren. Abgesehen auch von dem Einfluß, den jeder Wechsel in der Kapital-Gewinsttare und in dem Arbeitslohne auf die Kosten der Production oder auf den natürlichen Preis der edlen Metalle ausübt *), so fällt die letzte Supposition schon

*) Also das Kapital ganz bei Seite gesetzt, oder seine durchaus verhältnißmäßige Mitwirkungen bei allen Productionen angenommen.

aus dem Grunde hinweg, weil, so wie die Ländereien, welche der Erzeugung von Producten durch Anbau gewidmet werden, eben so der Boden, der die edlen Metalle birgt, die gleiche Arbeit und das gleiche Kapital, sowohl von einem metallhaltigen Platze zum andern, als auf demselben Platze von Zeit zu Zeit, mit einer sehr ungleichen Ausbeute lohnt, dabei aber noch die Vermehrung der Production weit weniger von der Willkühr abhängt, als bei andern Erzeugnissen, die nicht durch Einsammlung der in dem Boden liegenden und sich nicht wieder erzeugenden Vorräthe, sondern durch Anbau gewonnen werden. Eine vermehrte Nachfrage nach edlen Metallen könnte bewirken, daß man anfienge Minen zu benutzen, welche früher nicht bearbeitet wurden, weil der Tauschwerth des Productes die Productions-Kosten nicht erstattete, so wie die Abnahme der Nachfrage, daß die minder ergiebigen Minen aus dem gleichen Grunde verlassen werden müßten. Die Wirkung einer solchen Veränderung in der Nachfrage wäre aber weit stärker, als bei andern Erzeugnissen, die schneller als die edlen Metalle consumirt werden, und deren Jahrsproduction in einem stärkern Verhältnisse zu dem gewöhnlichen Vorrathe steht. Die Dauerhaftigkeit der edlen Metalle bewirkt, daß auf dem Markte die angehäufte Production von Jahrhunderten schwebt, und die jährliche Ausbeute nur einen unbedeutenden Zuwachs zum Ganzen gibt.

1) Eine dauernde Verminderung der Nachfrage, die, unter sonst gleichen Umständen, aus der verminderten Zahl der Umsätze entspränge, würde den Werth der edlen Metalle (dieselbe nur in ihrer Eigenschaft als Circulationsmittel betrachtet *), in gleichem Verhältnisse mit dem

*) Also abgesehen von ihrer Brauchbarkeit für andere Zwecke, und der hieraus hervorgehenden Nachfrage.

verminderten Bedürfniſſe, herabſetzen, während die fortdauernde Production der reichern Minen einen fortſchreitenden Zuwachs, und folglich bis zur Herſtellung des Gleichgewichts zwiſchen der jährlichen Verzehrung und Production, ein fortſchreitendes Sinken des Preiſes hervorbringen könnte. Geſetzt z. B., auf einem geſchloſſenen Marktgebiete betrage die, als Geld umlaufende, Metallmenge 8000 Millionen, und die Zahl der Umſätze, wofür edle Metalle angewendet werden, vermindere ſich ſo ſehr, daß, bei gleicher Geſchwindigkeit des Umlaufes, und bei gleicher Menge der, für laufende Ausgaben und unvorhergeſehene Fälle zurück gelegten, Summen, Statt 8000, die Summe von 6000 Millionen, bei anfänglich fortdauernd gleichem Preiſe, genügen würden. In dieſem Falle, und unter übrigens gleichen Umſtänden, müßte durch das fortdauernde Ausgebot der ausgeſtoßenen 2000 Millionen allmählig eine Preisverminderung im Verhältniß von 8: 6. erfolgen. Dieſe Wirkung könnte vermindert werden, durch die Anhäufung größerer Summen als todte Kapitalien, wozu ein ſolches Ereigniß aber an und für ſich, auf die Dauer, keinen Impuls geben kann, oder durch die vermehrte Nachfrage nach edlen Metallen zu andern Zwecken, welche zwar ihre Wohlfeilheit begünſtigt, aber keinen ſehr fühlbaren Einfluß auszuüben geeignet wäre, da ſie keine dringende Bedürfniſſe befriedigt, und eine Herabſetzung des Werths des Geldes gerade auf die ökonomiſchen Verhältniſſe der wohlhabendern Klaſſe, von welcher jene Nachfrage zuerſt zu erwarten wäre, ungünſtig einwirkt. Wenn nun, unter ſolchen Verhältniſſen, die Production der Minen, welche bei der Verminderung der Preiſe der edlen Metalle um ein Viertel noch eine Rente abwerfen, fortdauert, und dieſe Ausbeute den Betrag der jährlichen Conſumtion durch Abnutzung, Verluſt ꝛc. wenigſtens erſetzt; ſo muß bei der Fortdauer der vermin-

derten Nachfrage so lange ein fortschreitendes Sinken eintreten, bis sich das Gleichgewicht auf die oben angegebene Weise herstellt. Es ist einleuchtend, daß die Werthsverminderung solcher dauernden Gegenstände, in Gefolge einer verminderten Nachfrage, viel stärker ist, als, abgesehen von ausserordentlichen, periodisch sich ausgleichenden, Schwankungen, bei solchen Producten, deren ganzes Bedürfniß, neben einem verhältnißmäßig minder bedeutenden stehenden Vorrath, jährlich producirt wird, und deren erweiterte oder beschränkte Production, ohne alle Veränderung der Erzeugungskosten, oder unter leichten Uebergängen in den Betrag dieser Kosten, Statt findet. Würde z. B. die Nachfrage nach einem solchen Producte in gleichem Verhältnisse von 8 auf 6 sich vermindern, und die Quantität 2 einem schlechtern Boden abgewonnen, oder überhaupt unter den, für diese Production ungünstigsten Umständen, welche den frühern natürlichen Preis bestimmten, hervorgebracht worden seyn; so würde der natürliche Preis, bei veränderter Nachfrage, leicht mit dem Marktpreise dadurch in das Gleichgewicht kommen, daß die Production aufhörte, welche unter den ungünstigsten Umständen Statt fand. Der natürliche Preis würde in dem angenommenen Falle, alsdann durch die letzte Klasse des ergiebigern Bodens bestimmt, und, wenn z. B. die Verschiedenheit der Ergiebigkeit, in Vergleichung mit der aufgegebenen Production, nur $^1/_{20}$ betrüge, auch nur in diesem Verhältnisse fallen. Am klarsten wird die Sache, wenn man von der Voraussetzung einer stets gleichen Schwierigkeit der Production eines dauernden und eines vergänglichen, in ganz kurzen Perioden erzielbaren, Products ausgeht. Unter dieser Voraussetzung ergibt sich nämlich ein Sinken des Preises des ersten, bei jeder dauernden Verminderung der Nachfrage, bis zur allmähligen Verzehrung der Vorräthe, bei dem andern setzt sich die

Production alsbald in das Gleichgewicht mit der Nachfrage, und der Marktpreis mit dem natürlichen.

2) Wenn die edlen Metalle, bei nachhaltiger Verminderung der Zahl der Umsätze, in Gefolge ihrer Dauerhaftigkeit, ihren Werth nicht behaupten können; so würde bei einer raschen Verminderung der Productionskosten eines bedeutenden Theiles des jährlichen Erzeugnisses und bei gleicher Zahl der Umsätze, ebenfalls in jener Dauerhaftigkeit, der Grund liegen, daß die, in den edlen Metallen ausgedrückten Preise der Dinge eine solche Veränderung auf eine, der Unveränderlichkeit eines Maasstabes entsprechende, Weise nicht anzeigen können.

Wenn es z. B. durch schnelle ausserordentliche Fortschritte in der Kunst zu produciren, die Production aller Waaren, mit Ausnahme der edlen Metalle, in gleichem Verhältnisse, z. B. um ¼ erleichtert, oder ein geringerer Aufwand an Kapital und Arbeit, die gleiche Quantität Producte liefern, und die stets nach Uebereinstimmung strebenden Productions- und Marktpreise derselben untereinander in gleicher Proportion beharren würden; so müßte eine gleiche Qualität edler Metalle, wenn diese als unveränderlicher Werthsmaaßstab gelten sollen, in dem Verhältnisse von 3 : 4 mehr Producte als früher kaufen können *). Allein das Preisverhältniß der edlen Metalle gegen andere Producte würde, bei der Fortdauer des gleichen Ausgebots der im Laufe der Jahrhunderte angehäuften Vorräthe und der gleichen Nachfrage zum Umsatz einer gleichen Gütermenge,

*) Wir erinnern, daß wir von dem Einfluß des verschiedenen Verhältnisses, in welchem Kapital und Arbeit zur Erzeugung der verschiedenen Producte beitragen, hier abstrahiren, und daher annehmen, daß der natürliche Preis nur durch das Arbeitsquantum bestimmt werde, oder daß beide Kräfte stets in gleichem Verhältniß concurriren.

eine solche Veränderung nicht erleiden. Nur die Vermehrung der Umsätze *) oder die allmählige Reduction der Metallvorräthe als Circulationsmittel, durch Verwendung für andere Zwecke, oder durch ihre allmählige Consumtion könnte bewirken; daß, während eine gleiche Quantität Arbeit und Kapital die gleiche Ausbeute an edlen Metallen wie früher gäbe, ein gleiches Quantum Gold und Silber eine um ein Dritttheil mehr, anderer Waaren kaufen, als früher. Unter obiger Voraussetzung, daß nämlich die gleiche Arbeit und ein gleiches Kapital in allen andern Productionszweigen ein höheres Product gewährte, müßte der reelle Arbeitslohn oder die Kapital-Gewinnsttaxe oder beide steigen, wodurch die Beschränkung der Metallproduction durch die Einstellung des Baues der minder ergiebigen Minen herbeigeführt würde. Das Steigen des Arbeitslohns und der Kapitalgewinnste um $^1/_3$ würde aber in demselben Verhältnisse auf die Production der edlen Metalle einwirken, und wenn alle Minen verlassen werden, welche die Kosten nicht erstatten, der natürliche Preis sich mit dem Marktpreise ins Gleichgewicht setzen. Allein dieser natürliche Preiß hätte dann ebenfalls einen Abschlag erlitten, indem die gleiche Arbeit und das gleiche Kapital den ergiebigern Minen einen höhern Ertrag abgewinnt. Die Folgen einer noch so sehr verminderten Production der edlen Metalle würden aber nur sehr langsam sich äussern können.

Wenn nun in der Wirklichkeit eine solche gleichförmige Verminderung des Werths aller Waaren niemals eintreten kann; so läßt sich doch, nach dieser Supposition, die Natur der Wirkung einer in vielen Zweigen rascher

*) Eine solche Vermehrung der Waarenumsätze wäre wohl die natürliche Folge der durch die Erleichterung der Production allmählig eintretenden Vermehrung der Producte. Allein wir betrachten hier nur die eine Seite der Sache.

eintretenden bedeutenden Erleichterung der Production durch Maſchinen u. ſ. f. bemeſſen. Der in den edlen Metallen gegebene Merthsmaaßſtab würde, in ſo ferne nicht die angegebenen Rückwirkungen eintreten, im Ganzen genommen, verkleinert erſcheinen *), und während die Metallpreiſe der Producte, deren Production ſich erleichtert fände, zum Sinken ſich neigten, ohne jedoch eine dem Grade der Erleichterung der Production ganz entſprechende Verminderung zu erleiden, würden die Preiſe anderer Producte, deren Hervorbringung wenig oder gar nicht erleichtert worden, ſteigen.

3) Die Vermehrung der Nachfrage nach edlen Metallen, die ſich auf einem geſchloſſenen Markte, in Gefolge der zunehmenden Umſätze ergäbe, würde eine Erhöhung des Werthes der edlen Metalle bewirken; da die Production des Goldes und Silbers nur ſehr langſam, und eine Erweiterung der Production dieſer Stoffe, in der Regel, nur unter Erhöhung des natürlichen Preiſes derſelben Statt findet, den die, durch Erhöhung des Marktpreiſes hervorgerufene Bearbeitung minder ergiebiger Minen beſtimmt.

4) Die dauernde Erſchwerung der Production und die Erhöhung des Werthes einer Reihe von Producten **), die in gleicher oder noch größerer Quantität fortfahren begehrt zu werden und zu Markte zu kommen, kann von einem gleichkommenden Steigen ihres Metallpreiſes nicht begleitet ſeyn, in ſo ferne nur die gleiche Menge von edlen Metallen wie früher auf dem Markte ſich befindet. Diejenigen Producte, deren Erzeugung, z. B. in Gefolge einer wachſenden Nachfrage, welche nur unter Benutzung eines minder ergiebigen Bodens befriedigt werden könnte, ſich erſchwert

*) M. ſ. den folgenden Paragraphen.

**) Daſſelbe gilt (auf einem geſchloſſenen Markte) von Steuern, welche die Vorſchüſſe der Production erhöhen.

fänden, würden gegen andere Producte, die in kürzere Perioden hervorgebracht und verzehrt werden, in einem dem natürlichen Preise angemessenen Verhältnisse steigen. Allein der in den edlen Metallen gegebene Werthsmaaßstab würde, wie er im umgekehrten Falle sich verkürzte, eine Vergrößerung erleiden, und während die Metallpreise jener Producte in einem geringern Verhältnisse, als ihre Erzeugnisse erschwert worden, in die Höhe gingen, müßten die Metallpreise anderer Producte fallen *).

§. 5.

Fortsetzung.

Auf solche Weise würden daher die edlen Metalle ihren Dienst als Werthsmaaßstab schlecht erfüllen, wenn, dem gewöhnlichen und natürlichen Gang der Dinge nach, ein auf dem ganzen Gebiete ihres Marktes sehr fühlbarer, schneller Wechsel der Nachfrage nach ihren Diensten als Circulationsmittel zu erwarten stünde. Allein unter der Voraussetzung der Stetigkeit in dem Gebrauche der edlen Metalle, als Tauschwerkzeug auf den Märkten der durch einen regelmäßigen Handel verbundenen Völker, ist dies nicht der Fall, und eben so wenig ist, unter gleicher Voraussetzung, das Angebot der edlen Metalle raschen und bedeutenden Veränderungen unterworfen.

Die Nachfrage nach dem allgemeinen Tauschmittel ruht auf einer soliden Grundlage, auf den Bedürfnissen selbst, welche die Tauschgeschäfte befriedigen. Wenn auch die Quantität der Umsätze in jedem einzelnen Zweige einem

*) Es wird hier überall vorausgesetzt, daß sich die gleiche Veränderung auf einem ganzen, geschlossenen Marktgebiete ergebe. Von der Ausgleichung bei partiellen Veränderungen handelt der §. 7.

steten Wechsel unterworfen ist, so gleicht sich doch im Ganzen die größere Lebhaftigkeit des Verkehrs in einzelnen Zweigen mit der Abnahme in andern leicht aus.

Bevölkerung und Production, deren Wachsthum die Nachfrage vermehrt, schreiten auf dem großen Markte aller, durch einen regelmäßigen Verkehr verbundenen Völker nur langsam vorwärts. Mit den raschern Fortschritten der Bevölkerung, der Production und der Vervielfältigung der Umsätze nimmt auch, wie die Erfahrung lehrt, die Schnelligkeit des Umlaufes des Geldes zu *).

Was überdies als geeignet erscheint, die Folgen einer allmählig wachsenden Bevölkerung und Production und der hieraus hervorgehenden, vermehrten Nachfrage nach edlen Metallen zur Bewerkstelligung der Waarenumsätze ꝛc. weniger fühlbar zu machen, ist der Umstand, daß der Boden, der die edlen Metalle enthält, dieselben Abstufungen in seiner Ergiebigkeit darbietet, wie die dem Ackerbau dienenden Ländereien, und daß eine geringe Erhöhung des Werths der Bergwerksproducte, zu einer allmähligen, den Fortschritten der Bevölkerung folgenden Erweiterung der Metallproduction reizt. Wenn die Entdeckung von Amerika die raschste und bedeutendste Veränderung in dem Werthe der edlen Metalle hervorgebracht hat, welche die Geschichte kennt; so durfte man die Ausdehnung, welche das Gebiet des Bergbaues dadurch erhielt, als einen für die geringe Veränderlichkeit des Werths der edlen Metalle günstigen Umstand von dem Augenblicke an betrachten, da dieses Ereigniß den Preis der edlen Metalle, durch die in die Circulation gestürzten, unermeßlichen Quantitäten, bis zu dem Punct herabgebracht hatten, wo alle, bei dem erniedrigten Preise, noch bauwürdigen Minen

*) Daher bedürfen reichere und dichter bevölkerte Länder verhältnißmäßig weniger Circulationsmittel.

der alten und neuen Welt keinen größern Zuwachs mehr gaben, als der gleichförmig mit der Vermehrung der Metallvorräthe gestiegene, jährliche Abgang betrug, und die, in Folge der fortschreitenden Bevölkerung und Production, forthin steigende Nachfrage erforderte. Je größer der Umfang des metallhaltigen Bodens, und je zahlreicher die Minen sind, welche sich im Bau befinden müssen, um jenen Abgang zu decken, und jenes Bedürfniß zu befriedigen, desto verhältnißmäßig geringer ist der Einfluß, den ungewöhnlich glückliche Erfolge in einzelnen Bergwerken und Goldwaschanstalten ausüben; desto leichter gleichen sich die Wechselfälle aus; desto leichter kann einer rascher wachsenden Nachfrage nach edlen Metallen, bei einer unbedeutenden Erhöhung der Productionskosten, die Erweiterung der Production folgen. Dazu kommt, daß die Umstände, welche im Bergbau, wie überhaupt in andern Zweigen, zu der Benutzung des minder ergiebigen Bodens führen, in der Regel von Fortschritten in der Kunst zu produciren begleitet werden, die jener Ursache mehr oder weniger entgegen wirken. Endlich wirkt einer erhöhten Nachfrage, wie einer Verminderung des Ausgebots, auch der Umstand entgegen, daß, unter übrigens gleichen Verhältnissen, der Gebrauch der edlen Metalle zu andern Zwecken beim Steigen ihres Tauschwerths sich vermindert, und beim Fallen derselben sich erhöht.

Was die Veränderungen in den Productionskosten der zum Leben nothwendigen oder nützlichen Dinge betrifft, welche die edlen Metalle wegen ihrer Dauerhaftigkeit auf der einen, und wegen des jährlichen, verhältnißmäßig geringen Zuwachses auf der andern Seite, auf eine der Unveränderlichkeit eines Werthmaaßes entsprechende Weise, wie wir weiter oben gesehen haben, nicht anzuzeigen vermöchten; so wirkt einer Erschwerung der Production in

einem Zweige die Erleichterung in einem andern, und einem raschen gleichzeitigen Fortschreiten der Kunst zu produciren, die Vermehrung der Production und die Vervielfältigung der Umsätze, als eine natürliche Folge der erleichterten Waarenerzeugung, entgegen *).

---

*) Wenn man eine Veränderung des Werthes aller Waaren gegen die eine, welche den Werthsmaaßstab bilden soll, in Gefolge einer allgemeinen Verminderung oder Erhöhung der Productionskosten, annimmt; so liegt hierin zugleich die Annahme einer Verminderung oder Erhöhung des Tauschwerths der Producte gegen die Productivkräfte, die zur Hervorbringung der Producte sich verbinden. Würde, im Falle einer solchen Veränderung, jene eine Waare, welche den Werthsmaaßstab bilden soll, in ihrem Tauschwerth gegen alle andere Waaren beharren, so würde sie an der Werthsveränderung Antheil nehmen. Diese Vorstellungsweise entspricht dem Grundbegriffe des Werths, der mit den Productionskosten, die der Markt anerkennt, steigt, oder um so höher erscheint, je geringer die Quantität von Arbeit und Kapital ist, über die man (für eine gegebene Zeit) mittelst eines Gegenstandes verfügen kann. Die Productivkraft des Bodens kommt hiebei nur in so ferne in Betrachtung, als ihre Beschränktheit bei der wachsenden Nachfrage nach Producten die Ursache ist, daß sich Arbeit und Kapitalien mit einem geringern Producte begnügen müssen, jene gegen diese wohlfeiler, oder diese gegen jene theuerer werden. Es geht aus Obigem hervor, daß das Beharren, oder das Steigen oder Fallen des Tauschwerths der edlen Metalle, in einer gegebenen Periode und auf demselben Markte, gegen alle andere Dinge, oder gegen die meisten und wichtigsten, nicht unbedingt darauf schließen läßt, daß sie als Werthsmaaßstab unverändert geblieben oder resp. eine Veränderung erlitten haben. Allein da 1) bedeutende Veränderungen, welche der Werth der Gesammtmasse der Producte, in Gefolge der erleichterten oder erschwerten Producten, erleidet, nicht rasch erfolgen können; da 2), wie wir im zweiten Kapitel gesehen, die natürliche Ursache einer allmähligen Erschwerung der Production gewisser Producte, nach dem natürlichen Gange der Dinge, von der allmähligen Erleichterung der Production in anderen Zweigen begleitet ist; da ferner 3) eine

Je mannigfaltiger die möglichen Wirkungen und Gegenwirkungen sind, desto leichter findet eine Ausgleichung Statt; und wenn auch der eine oder andere Umstand einen überwiegenden Einfluß ausübt, so ist die Menge der Tauschgeschäfte auf jenem ausgedehnten Marktgebiete so unermeßlich groß, daß die Vermehrnng des Bedürfnisses an Circulationsmitteln, in Gefolge der möglichst raschen Erweiterung der Production in allen Zweigen, eben so wie die Verminderung der Nachfrage unter entgegengesetzten Umständen, selbst im Verlaufe einer größern Reihe von Jahren, doch nur einen, im Verhältniß zum Ganzen, unbedeutenden Einfluß auszuüben vermag.

Eine Verminderung oder Vermehrung der Nachfrage nach edlen Metallen ist verhindert, ihre volle Wirkung zu äußern, wenn man, nach dem gewöhnlichen Gange der Dinge, Veränderungen entgegengesetzter Art in der nahen Zukunft erwartet.

Die periodische Abnahme oder Zunahme der Lebhaftigkeit der Umsätze wird daher eine langsamere oder schnellere Circulation, eine Verminderung oder Vermehrung der, den Gebrauch des Geldes einschränkenden Creditoperationen zur Folge haben.

Jenes periodische Steigen der Nachfrage, welches von Störungen des Leichtvertrauens bei Creditgeschäften auf

---

allmählige und bedeutende Erleichterung der Production in vielen Zweigen, die Ursache nicht nur der vermehrten Production in diesen Zweigen, sondern auch der wachsenden Nachfrage nach andern Producten wird, deren Vermehrung nur unter schwierigern Umständen und mit wachsender Anstrengung möglich ist; so kann man die ohngefähren Werthsveränderungen der edlen Metalle füglich nach dem Steigen und Fallen ihres Tauschwerthes gegen andere Waaren überhaupt, oder eine Reihe der wichtigsten Artikel bemessen. Wir nehmen daher in der Regel diese Veränderung als gleichbedeutend mit der Veränderung des Werthsmaaßstabes an.

kurze Fristen herrührt, wird aber dadurch in engern Schranken gehalten, daß man sich in vielen Fällen auf offene oder verdeckte Weise zu einem höhern Zinse versteht *).

Nur eine länger andauernde Verminderung oder Erhöhung der Nachfrage würde allmählig den Widerstand überwinden, den der Besitzer der Metallvorräthe der Entäusserung um einen Minderwerth, oder der Waarenerzeuger dem Verkaufe seiner Producte um geringere Preise, entgegen setzt. Dieses nur allmählige Steigen oder Fallen der Metallpreise bei einer, selbst nachhaltigen Veränderung in der Nachfrage und im Ausgebot der edlen Metalle, ist eine natürliche Folge des Umstandes, daß beim Steigen des Preises der edlen Metalle, der Werth der Vorschüsse zur Erzielung der Producte, im Gelde ausgedrückt, den Werth des Productes im gleichen Ausdruck übersteigt, und ein Fallen des Preises der edlen Metalle die umgekehrte Wirkung hat **). Die

*) Der periodische Wechsel der Fruchtbarkeit der Jahre, welcher, gleich einer vorübergehenden erhöhten Schwierigkeit oder einer Erleichterung der Production wirkend, die Marktpreise eines bedeutenden Bestandtheils der umsetzbaren Producte über den natürlichen Mittelpreis erhöht oder unter denselben herabdrückt, bringt keine wesentliche Veränderungen des in den edlen Metallen gegebenen Werthsmaaßstab mit sich. Wenn auch in unfruchtbaren Jahren die Intensivität der Nachfrage den Tauschwerth nothwendiger Bedürfnisse in weit stärkerem Maaße steigert, als der Vorrath an diesen Erzeugnissen, und die Quantität der Umsätze sich mindert, und daher bedeutendere Summen dem Markte der übrigen Productenmasse entzogen werden; so vermindert sich unter solchen Umständen theils das Bedürfniß an Circulationsmittel für diese andere Zweige des Verkehrs, theils tritt in solchen Fällen, wie die Erfahrung lehrt, eine raschere Circulation ein.

**) Daß die Vermehrung des Geldes aber aus dem Grunde ihre Wirkung nicht nur, was wir zu geben, nicht plötzlich, sondern auch nicht vollständig auszuüben vermöge, weil das Ausgebot der edlen Metalle der Waarenerzeugung die größt mögliche Aus-

langsamere Entwickelung der Folge einer vermehrten oder verminderten Nachfrage bewirkt daher, daß periodische Veränderungen derselben, von kürzerer Dauer, weniger fühlbar werden.

Die Dauerhaftigkeit der edlen Metalle, die ihre Tauglichkeit zum Werthsmaaßstabe wesentlich vermindern würde, wenn die Nachfrage nach Circulationsmitteln bedeutenden, schnellen und länger dauernden Veränderungen unterworfen wäre, ist es vorzüglich, welche bewirkt, daß das Ausgebot, als die andere Ursache der Veränderungen im Preise der edlen Metalle, keine bedeutende Schwankungen erleiden kann. Die jährliche Ausbeute aller Minen der Welt ist, nach Abzug der jährlichen Verminderung durch Abreibung oder jede Art von Consumtion, eine Kleinigkeit gegen die ganze Masse der circulirenden Vorräthe; die wichtigsten Verbesserungen im Bergbau und Hüttenwesen, eine sehr bedeutende Abnahme der Ergiebigkeit der im Bau befindlichen Minen, welche der gleichen Arbeit und dem gleichen Kapitale dort eine weit größere, hier eine weit geringere Ausbeute gewährten, würden das Verhältniß des Ausgebots zur Nachfrage auf dem Markte in einer vielfach kleinern

---

dehnung gebe, diese Ansicht möchten wir so wenig theilen, daß wir vielmehr das Geld für diejenige Waare halten, deren Vermehrung weniger, wie die vermehrte Production jedes andern Productes, nachhaltig auf die Erweiterung der Production anderer Erzeugnisse einen Einfluß ausübt. Nur die Vermehrung der Producte, welche ein Mittel zur Befriedigung erweiterter Bedürfnisse darbieten, kann die Vermehrung anderer Producte zum Austausche hervorrufen. Das Geld befriedigt aber das Bedürfniß des Umsatzes immer auf gleiche Weise, es mag in größerer oder geringerer Menge einlaufen. Man muß bedenken, daß der That nach nur Producte gegen Producte ausgetauscht werden, und daß daher jeder Producent zuletzt findet, daß er in dem höhern Nominalpreise seiner Waaren effectiv nicht mehr erhält, als früher.

Fraction, als die Productionskosten affiziren. Die mancherlei Zufälle, die, wie eine größere oder geringere Fruchtbarkeit der Jahre, die Preise der minder dauerhaften Producte, von einer Productionsperiode zur andern, leicht um 10, 20, 30 und mehre Procent steigen oder fallen machen, und bisweilen auf das Zwei-, Drei- und Vierfache der Mittelpreise erhöhen, vermögen so wenig einen schnellen Einfluß auf das Ausgebot der edlen Metalle auszuüben, daß wenn ein und zwei Jahre hindurch die Arbeiten in allen Gold- und Silberbergwerken und Goldwäschereien eingestellt würden, deßhalb die Marktpreise des Goldes und Silbers vielleicht nicht um 1 bis 2 Procent steigen würden. Zu jenem Ereigniß, die Entdeckung von Amerika, welches der Production des Goldes und Silbers eine solche Erleichterung gewährte, daß sie in einem Zeitraum von 110 Jahren, die Preise der edlen Metalle vielleicht um $^3/_4$ in manchen Ländern sinken machte, hat die Geschichte kein zweites von einer ähnlichen Wirkung aufzuweisen; daß aber gerade jenes Ereigniß, von dem Zeitpunct an, da es seine Wirkung bis zu einem gewissen Puncte geäußert hatte, der geringern Veränderlichkeit des Werths der edlen Metalle, unter der Voraussetzung ihres steten und ausschließlichen Gebrauchs als Circulationsmittel, günstig seyn mußte, haben wir bereits erwähnt.

Was endlich das Verhältniß der edlen Metalle zu einander betrifft, so sind sie darin den nämlichen Schwankungen, wie im Verhältniß zu andern Waaren, unterworfen. Bestehen sie als gesetzliche Zahlungsmittel neben einander *), so ist es klar, daß man, um seine Verbindlichkeiten zu erfüllen,

*) In vielen Ländern steht der gesetzliche Zahlungswerth der Goldmünzen etwas unter dem mittlern Verhältnisse, und bleibt die Regulirung ihres höhern Silberpreises (agio) der freien Concurenz überlassen.

sich stets des wohlfeilern Metalles bedient, wenn der Gläubiger sich nicht freiwillig entschließt, das andere in einem, den gesetzlichen Curs übersteigenden Werthe anzunehmen.

Alle Ursachen, welche dem Golde und Silber einen minder veränderlichen Werth sichern, bewirken auch, daß sie in ihrem wechselseitigen Verhältnisse keinen bedeutenden Veränderungen unterworfen sind.

Unbedeutenden periodischen Schwankungen sind selbst die relativen Preise der Gold- und Silberbarren von verschiedenem Feingehalt untereinander, so wie der Münzen und der Barren von gleichem Feingehalt, unterworfen. Der bald mehr bald weniger erhöhte Preis, der für die gleiche Quantität feines Gold oder Silber in den weniger gemischten Barren bezahlt wird, kann aber die Scheidekosten, und der höhere Werth der vollwichtigen Münzen die Fabrikationskosten nicht übersteigen, so lange die Regierungen, gegen diese Kosten, zu Ausmünzungen bereit bleiben. Unter den Werth der Barren von gleichem Feingehalt, kann aber der Werth vollwichtiger Münzen, als ein Stoff von ganz gleicher Art, nie fallen, so weit nicht ein Ausfuhrverbot einwirkt. In diesem letzten Falle kann der Unterschied die Einschmelzungskosten nicht übersteigen, und wenn auch die Einschmelzung verboten ist, bei der Leichtigkeit, ein solches Verbot unentdeckt zu übertreten, weder bedeutend noch von Dauer seyn.

§. 6.

Einfluß des Krieges und des Friedens auf die Veränderungen des Preises der edlen Metalle.

Als die wichtigste Ursache länger dauernder Veränderungen in den Preisen der edlen Metalle, bei deren ausschließlichen Gebrauch als Circulationsmittel, darf man der Erfahrung und der Natur der Sache nach, den Uebergang von dem Zustand des Friedens zum Kriege und die Rückkehr zum Frieden betrachten.

Der Einfluß der gestörten Sicherheit des Verkehrs, der Erhöhung mancher die Productionskosten afficirender öffentlichen Abgaben, und anderer Folgen des Krieges, welche gleich einer Erhöhung der Productionskosten wirken, könnten in dem Geldpreise der Dinge, im Durchschnitte, nicht angezeigt werden, wenn jene Folgen des Kriegszustandes auf einem geschlossenen Markte gleichförmig eintreten würden, und die Zahl der Umsätze gleich bliebe. Wenn weder die Masse des circulirenden Metalls, noch die Geschwindigkeit des Umlaufes, noch die Zahl der Umsätze und die Menge der in Umlauf kommenden Waaren, eine Veränderung erlitten, so müßten die Preise aller Waaren, in so ferne ihre Productions-Kosten durch jene Ursachen verhältnißmäßig gleich afficirt würden, ohnerachtet jener der Erschwerung der Production gleichwirkenden Ursachen, dieselben bleiben, oder, wenn sie, wie zu erwarten, in einem ungleichen Verhältnisse auf die angegebene Weise afficirt werden, nach diesem Verhältnisse theils steigen, theils fallen. Die berührten Umstände wären daher weit entfernt, mit einer Verminderung des Tauschwerths der edlen Metalle verbunden zu seyn, eher von einer Erhöhung desselben begleitet. Allein andere, weit überwiegende Ursachen, sind geeignet im Kriege, nicht nur ein Steigen aller Bedürfnisse der Kriegsverwaltung und jener Producte, deren Hervorbringung oder Herbeischaffung erschwert wird, sondern überhaupt eine Verminderung des Preises der edlen Metalle herbei zu führen, und zwar sowohl durch ihren Einfluß auf das Angebot der edlen Metalle, als auf die Nachfrage nach denselben als Circulationsmittel.

Das Ausgebot wächst in Gefolge des Kriegszustandes, in der Regel, nicht nur durch die Vermehrung des circulirenden Vorraths, sondern auch durch den beschleunigten Umlauf. Dieser ist eine natürliche Folge des erhöhten Zinsfußes, den die wachsende Nachfrage nach Ka-

pitalien hervorbringt. Wenn der größere Verlust an Zinsen von unbenutzten Werthen Jeden veranlaßt, die für unvorhergesehene Fälle zurückgelegte oder für laufende Ausgaben bestimmte Baarschaft möglichst zu beschränken; so werden Manche, durch den nachtheiligen Einfluß des Krieges auf ihre ökonomische Lage, dazu gezwungen.

Die Nothpfennige einer zahlreichen Mittelklasse werden durch Steuern, Kriegscontributionen und andere, ihren Wohlstand erschütternde Folgen des Krieges, der Circulation wieder gegeben; und man weiß, wie in Zeiten einer allgemeinen Bedrängniß, oft in bedeutender Menge Gold- und Silbermünzen zum Vorschein kamen, die entweder kaum mehr unter die gangbaren Sorten gezählt wurden, oder deren wohlerhaltenes Gepräge von altem Datum die Bestimmung anzeigte, der sie lange gedient hatten.

So unbedeutend die Summen auch sind, welche in einzelnen Händen als todte Kapitalien aufbewahrt werden; so bildet ihre Vereinigung doch leicht einen namhaften Theil der vorhandenen Metallmünzen. Nicht minder bewirkt der Krieg, daß eine bedeutende Quantität edler Metalle, welche in der Form von Geräthschaften einem andern Zwecke dienten, in die Circulation als Münze übergeht. Viele tausend Familien, deren Wohlstand der Krieg und seine Verwüstungen untergraben, müssen der Annehmlichkeit des Gebrauches des Silbers in ihrem Hauswesen gänzlich entsagen, oder denselben beschränken, und den ausschweifendsten Luxus der Emporkömmlinge des Krieges vermag, bei der ungleich größern Zahl der in ihrem Wohlstand gesunkenen Familien, ein kleiner Theil der auf solche Weise abgelösten edlen Metalle zu befriedigen.

Das Quantum der Nachfrage nach Circulationsmitteln vermindert sich durch die Beschränkung der Productenmasse, welche den Gegenstand der Umsätze auf dem Markte bilden.

Zwar nimmt man in Zeiten des Krieges im Großhandel eine größere Thätigkeit wahr. Die Ungleichheit der Preise, welche durch die Bewegungen der Armeen und den Aufenthalt einer großen Menge von Consumenten auf einem engen Raume entsteht, die vermehrte Nachfrage nach allen Producten, die zu den Kriegsbedürfnissen gehören, die Unterbrechung directer Handelsverbindungen, welche die Vermittelung dritter Märkte aufzusuchen nöthigt, verursachen eine Menge von Handelstransactionen und Umsätzen, welche ohne eine solche Ursache nicht entstanden wären.

Es ist einleuchtend, daß die Befriedigung der Bedürfnisse von Hunderttausenden von Consumenten, welche nur ein weit ausgedehnter Marktbezirk zu liefern im Stande ist, eine größere Anzahl von Umsätzen erfordert, und dem Großhandel mehr Nahrung gibt, wenn sich jene Consumenten in großen Massen auf einzelnen Puncten zusammengedrängt, als wenn sie, wie in ruhigen Zeiten, in jenem Marktgebiet zerstreut sind. Eben so vervielfältigt die Unterbrechung der directen Handelsverbindungen, indem der Handel auf Umwege geleitet wird, die Umsätze, welche zur Befriedigung einer gleichen Quantität von Bedürfnissen erforderlich sind.

Allein man darf sich über die Natur dieser größern Lebhaftigkeit des Handels nicht täuschen. Wenn allerdings durch jene Ursachen theils die Zahl der Umsätze des Großhandels, theils in einzelnen Zweigen die Quantität der Producte, zu deren Umsatz eine vermehrte Nachfrage nach Circulations-Mitteln entsteht, bedeutend zunimmt; so hat der Krieg, unter sonst gleichen Umständen, dennoch einen höchst nachtheiligen Einfluß auf die Menge der Erzeugnisse im Ganzen, welche die Production in Umlauf bringt. Viele Tausend Arme werden ihr entzogen, ihre Arbeiten auf mannigfaltige Weise gestört, ein Theil ihrer Resultate oft zernichtet. Eine nothwendige Folge hievon ist die Beschränkung der Consumtion, die sich

nur zu fühlbar in den schmerzlichen Entbehrungen zeigt, die sich die große Mehrheit auflegen muß; auch der Wohlhabendere muß sich manche Genüsse versagen, und der Reiche seinen Luxusaufwand einschränken. Die Gesammtmasse der Producte, welche der Verkehr zuletzt in die Hände der Consumenten bringt, findet sich auf solche Weise bedeutend vermindert. Die vermehrte Nachfrage nach Circulationsmitteln, welche der Großhandel aus den angeführten Gründen veranlassen kann, wird durch das verminderte Bedürfniß für die Umsätze, welche die Producte unmittelbar dem Consumenten überliefern, um so leichter überwogen, da diese Umsätze in der Regel gegen baares Geld erfolgen, im Verhältniß zu der Quantität der Producte, die sie von einer Hand in die andere bringen, daher ungleich mehr Numerär erfodern, als der Großhandel, der durch Ausgleichungen den Gebrauch des baaren Geldes so sehr zu beschränken sucht und versteht.

Dazu kommt, daß bedeutende Vorräthe, die im ruhigen Zustande durch Handelsumsätze ihrer Bestimmung zur Consumtion übergeben worden wären, im Kriege durch Natural-Lieferungen zu Magazinen, oder in Gefolge von Einquartirungen, einem solchen Umsatze entzogen werden.

Wenn nun die Masse der Producte und Umsätze im Ganzen sich vermindert, die Menge der Circulationsmittel sich aber vermehrt und ihr Umlauf beschleunigt wird; so müssen, abgesehen von dem Einflusse, den die Nachfrage nach Kriegsbedürfnissen, der erschwerte Bezug ausländischer Bedürfnisse, Steuern und die Verwüstungen des Krieges auf das Preisverhältniß der Producte unter einander ausüben, die Preise der edlen Metalle überhaupt sinken, und während das reelle Einkommen jene Verminderung erleidet, kann der Nominalwerth der Gesammtproduction sich erhöhen.

Diese natürliche Wirkung des Kriegszustandes kann durch andere Ursachen verstärkt, vermindert, aufgehoben und selbst

aufgewogen werden; erhöhte Anstrengungen, Fortschritte in der Kunst zu produciren, die Zunahme der Volksmenge und der Production äussern auch in stürmischen Zeiten ihre Wirkung.

In frühern Zeiten haben verschiedene Ursachen zusammengewirkt, um die Folgen des Krieges in der oben angegebenen Beziehung fühlbarer zu machen, namentlich die größern Verwüstungen, die ihn begleiteten, und die Gewohnheit der Fürsten im Frieden Schätze zu sammeln, welche, zu den Kriegsrüstungen verwendet, die Circulation anschwellten, und, abgesehen von den häufig hinzugekommenen Münzverschlechterungen, den Preis des Geldes herabsetzten.

So wie aber der Uebergang vom Frieden zum Kriege, eben so ist die Rückkehr zum Frieden, unter der Voraussetzung des steten gleichförmigen Gebrauchs der edlen Metalle als Circulationswerkzeug auf einem geschlossenen Marktgebiete, als eine Ursache einer schnellen Veränderung im Preise der edlen Metalle zu betrachten.

Mit dem Rückkehr zum Frieden kehren auch viele kräftige Arme zu den Geschäften der Production plötzlich zurück; der Aufwand für ihren Unterhalt, der einer unfruchtbaren Consumtion angehörte, verwandelt sich in eine fruchtbare Verzehrung, welche ihren Werth der Jahresproduction beifügt; die Erweiterung der productiven Arbeiten wird durch das Sinken des Zinsfußes erleichtert; die erhöhte Thätigkeit, wozu die Bedrängniß des Zeit angereizt, ist zur Gewohnheit geworden; die Fortschritte in der Kunst zu produciren, welche darauf gerichtete Anstrengungen belohnten, sind ein bleibender Gewinn für die Erfolge productiver Unternehmungen; die Störungen und Verluste, welche die Production bedrohten, hören auf; die Kapitalien und Arbeit, welche der in seinen regelmäßigen Verbindungen gestörte, auswärtige Verkehr in stärkerer Quantität aufwenden mußte,

um die gleiche Menge von fremden Waaren zu erlangen, werden zum Theil zur Vermehrung der Productenmasse verwendet. So erhält die Masse der umlaufenden Producte mehr oder minder schnell einen bedeutenden, und bis das Gleichgewicht gefunden worden, in manchen Zweigen selbst einen, das vorhandene Bedürfniß überschreitenden Zuwachs. Mit der Erweiterung der Production und den Genüssen wächst das Bedürfniß der Umsätze *), während die edlen Metalle in gleicher Menge umlaufen, und eine durch die Rückkehr zu Ruhe begünstigte Neigung der wohlhabendern

*) Ohnerachtet seit einer Reihe von Jahren über die Handelsstille geklagt wird, zeigen die officiellen Darstellungen beinahe aller Länder eine Zunahme des auswärtigen Handels. Es ist aber bereits bemerkt worden, daß der Großhandel lebhafter seyn kann, während die Summe der Umsätze des Verkehrs überhaupt sich vermindert, und so auch umgekehrt.

Häufig werden zwei wesentlich verschiedene Dinge, die Zunahme und Abnahme des Handels, mit der Vermehrung oder Verminderung der Handelsgewinnste verwechselt. Diese können allerdings sich vermindern, während die Masse der Tauschgeschäfte wächst.

Die Abnahme der Handelsgewinnste ist eine natürliche Folge eines fortschreitenden Sinkens der Preise der Dinge. So wie das Steigen oder ein rascher Wechsel der Preise die Speculation rege erhält, und leicht bewirkt, daß die nämliche Waarenquantität häufiger umgesetzt wird; so hat die Stagnation oder ein länger andauerndes allmähliges Sinken der Preise eine Verminderung der Umsätze auf die zur Versorgung der Consumenten nothwendige Anzahl von Umsätzen zur Folge. In dieser Hinsicht kann der Handel, bei gleichem Bedürfniß der Consumtion, lebhafter oder minder lebhaft seyn. Aus dem weiter oben bereits angeführten Grunde, hat aber die größere Lebhaftigkeit des Großhandels, welche aus den angegebenen Ursachen entspringt, einen weit geringern Einfluß auf das Bedürfniß in Circulationsmitteln, als eine Vermehrung der Production und Consumtion, und der daraus hervorgehenden nothwendigen Umsätzen zur Vertheilung der Producte an die Consumenten.

Classe zum Luxus, leicht noch die Nachfrage nach Gold und Silber zu Luxuszwecken vermehrt.

Die Veränderungen des Werths der edlen Metalle, in Folge des Krieges und des Friedens, sind aber aus den Preisen der Dinge um so schwieriger zu erkennen, da die Preise der verschiedenen Producte unter einander auf die mannigfaltigste Weise, bei dem Uebergang von dem einen Zustand in den andern, afficirt werden, wie namentlich durch das Steigen und Fallen der Kapitalgewinnste und des reellen Arbeitslohnes, durch die Nachfrage und das Aufhören der Nachfrage nach den Bedürfnissen der Kriegsverwaltung, durch die Veränderungen, welche ein solcher Uebergang in der Lage der verschiedenen Klassen der Gesellschaft hervorbringt, und welche auf die Nachfrage nach den verschiedenen Producten einen wesentlichen Einfluß ausüben, so wie durch die Veirrungen der Production, die in der Periode der Entwickelung solcher mannigfaltigen Veränderungen, in manchen Zweigen leicht das rechte Maaß und Ziel verfehlt.

Wenn aber aus dem bedeutenden Steigen der Preise fast aller, oder der meisten und wichtigsten Artikel während einer Kriegsperiode, und aus der entgegengesetzten Erscheinung nach der Rückkehr zum Frieden, geschlossen werden darf, daß in der ersten Periode der Werth der edlen Metalle eine Verminderung erlitten und in der andern sich wieder erhöht habe; so kann indessen die Ursache einer solchen Veränderung auch in Umständen liegen, die keinesweges auf die hier bezeichnete Weise mit dem Zustande des Krieges und der Wiederherstellung des Friedens zusammenhängen, und von denen wir weiter unten handeln werden.

In Friedensperioden, wie in Kriegsperioden, üben die in den §. 4 und 5 berührten Ursachen der gewöhnlichen periodischen Schwankungen, oder einer steten, aber

langsamen Veränderung, ihren Einfluß aus. Wie derselbe durch die Tendenz der edlen Metalle, sich auf dem ganzen Markte, wo sie als Circulationsmittel dienen, nach Maaßgabe des Bedürfnisses an diesem allgemeinen Tauschwerkzeuge, gleichförmig zu vertheilen, minder fühlbar wird, wollen wir im nächsten Paragraphen untersuchen, und sodann von den künstlichen Maaßregeln zur Ablösung des Dienstes des edlen Metalls durch Papiere und dem Einfluß jener Maaßregeln, so wie der Einschränkung des Papiergebrauches auf die Nachfrage und den Preis der edlen Metalle, ausführlicher handeln.

§. 7.

Von der Vertheilung der edlen Metalle unter allen durch einen regelmäßigen Verkehr verbundenen Völkern, und den Bewegungen, welche durch die Veränderungen des Angebots und der Nachfrage auf einzelnen Theilen des allgemeinen Marktes entstehen.

Wir wollen die Bewegungen des Metallgeldes betrachten, ohne Rücksicht auf die Einwirkung des Papiergeldes und der als Circulationsmittel dienenden Creditpapiere, und unter der Voraussetzung, daß die Circulation aller durch einen regelmäßigen Handel verbundenen Völker in Metallmünze bestehe. Der Werth der Münzen kann, wie bereits bemerkt ward, von dem Werthe der Barren, auf demselben Markte, nie bedeutend abweichen, weil sich jene mit geringen Kosten einschmelzen lassen, und weil, bei eintretender Vermehrung des Barrenvorraths und wachsender Nachfrage nach Geld, die Regierungen eilen, durch Ausmünzung der Barren den Gewinn zu ziehen, der dem Unterschied des Preises, nach Abzug der Ausprägungskosten, gleich ist, und dieß so lange, bis die Preisdifferenz auf den Betrag dieser Kosten herabfällt.

Die edlen Metalle können dagegen, wie man im §. 3 gesehen, auf verschiedenen Märkten, innerhalb gewisser

Grenzen, einen sehr ungleichen Werth behaupten. Geht man aber von einem gegebenen Zustande aus, so wird jede auf dem einen Markte sich ergebende Veränderung in dem Verhältniß des circulirenden Vorraths an edlen Metallen zur Nachfrage für den Gebrauch als Circulationswerkzeug, zu Geräthen und Luxuswaaren, wie bei allen andern Waaren, eine Neigung zur Ausgleichung erzeugen, die bei dieser Waarengattung wegen ihres, im Verhältniß zum Werthe, geringen Volumens, und wegen ihres allgemeinen Gebrauchs, am leichtesten und schnellsten von Statten geht. Vermöge dieser Eigenschaft suchen sich also die edlen Metalle unter allen durch den Handel verbundenen Völkern, bis zu einem gewissen Puncte, stets gleichförmig zu vertheilen. Nimmt man einen Zustand an, wo alle Waaren, einschließlich der edlen Metalle, in zwei verschiedenen Orten oder Ländern, bis zur Differenz der Herbeischaffungskosten, in einem durchgängig gleichen relativen Preisverhältnisse stehen; so würde im Handel dieser beiden Orte oder Länder eine völlige Stagnation eintreten.

Wenn nun das Verhältniß der Nachfrage nach edlen Metallen zum Ausgebot, im Ganzen genommen, in beiden Ländern gleich bleiben, in den relativen Preisen anderer Dinge sich aber Veränderungen ergeben würden; so müßten in dem Lande A eben so viele Waaren für das Land B wohlfeiler zu kaufen seyn, als das letztere dem erstern wohlfeiler anbieten könnte.

Hier würden die aus dieser Veränderung hervorgehenden Tauschgeschäften ohne Metallsendungen verrichtet *).

---

*) Vorausgesetzt, daß einer solchen Ausgleichung die Verschiedenheit der Transportkosten der Waaren, welche, in Gefolge jener Preisveränderung, der eine Markt dem andern wohlfeiler anzubieten hat, nicht hinderlich ist.

Würde sich in einem der beiden Länder, beim Beharren aller übrigen Waaren in ihrem relativen Preise, das Verhältniß der Nachfrage nach edlen Metallen zum Quantum des Angebots, also der relative Preis der edlen Metalle, allein verändern, z. B., im Lande A die Quantität der ausgebotenen Waaren, deren man sich gegen Metall entäußern will, abnehmen, oder der circulirende Vorrath an edlen Metallen durch die Ausbeute der Minen sich vermehren; so würden alle Waaren des Landes A für das andere gegen edle Metalle im Preise wohlfeiler werden, und es so lange bleiben, bis sich, durch den Austausch von Metallen gegen andere Güter, das Gleichgewicht wieder hergestellt hätte *).

Wenn sich endlich bei einer Waarengattung in dem Angebot und in der Nachfrage eine Veränderung ergibt, die edlen Metalle und alle übrigen Waaren aber in ihrem gegenseitigen Preisverhältnisse beharren; so würden gegen jene Waare, die allein einen Aufschlag oder Abschlag erlitten hat, so lange edle Metalle und andere Waaren ausgetauscht, bis sich das Gleichgewicht wieder hergestellt hätte. Im nämlichen Verhältnisse, als edle Metalle, was in einem solchen Falle zuerst zu geschehen pflegt, zum Austausch versendet werden, müssen andere Waaren in ihrem relativen Preise sinken, und für das andere Land wohlfeiler werden.

---

*) Da innerhalb der Grenze der Kosten, welche die Herbeischaffung der Waaren von einem Orte an den andern erfodern, eine Preisverschiedenheit zwischen verschiedenen Märkten ohne Tendenz zur Ausgleichung bestehen kann, so wird, wenn der Werth der edlen Metalle in einem Lande eine Veränderung erleidet, dieses Land solche Waaren bis zur Ausgleichung zu versenden oder zu beziehen anfangen, bei welchen die Preisverschiedenheit dem höchsten Puncte der Bezugskosten am nächsten kam, und die Ausgleichungen daher durch solche Waaren vor sich gehen.

In der Wirklichkeit wird jener Zustand, den wir angenommen, zwar nie zur Erscheinung kommen, indem der Verkehr der durch einen regelmäßigen Handel verbundenen Völker auf permanenten Ursachen, auf einer dauernden Verschiedenheit der Productionen und Bedürfnisse in ihrem gegenseitigen Verhalten ruht. Allein die Natur der Wirkung der angegebenen Veränderungen in jedem gegebenen Zustande bleibt dieselbe. Wo sie in der steten Bewegung des Verkehrs eintreten, wird im ersten Falle der wechselseitige Austausch der Producte zunehmen, im zweiten Falle das Land A seine Ausfuhr an Producten vermindert oder seine Einfuhr vermehrt sehen, und dem Lande B Metallsendungen machen; und im dritten Falle das eine Land jene Producte, die in dem andern durch ausserordentliche Zufälle in ihrem Preise gesteigert wurden, in der Regel anfänglich gegen edle Metalle anbieten, bis der Abfluß derselben die oben bezeichnete Wirkung hervorbringt.

Auf solche Weise folgt den Veränderungen in den Preisen der Dinge, unter den angegebenen Beschränkungen, eine andere Vertheilung des Goldes und Silbers unter den Völkern, und wenn der Ausgleichung auch, wie es häufig geschieht, Hindernisse in den Weg gelegt werden, so wird das Streben darnach immer größer und wirksamer, je mehr die Mißverhältnisse wachsen.

Die Vermehrung der Metallvorräthe durch die Ergiebigkeit der Minen *) bewirkt dauernde und gleichförmig überall eintretende Veränderungen im Metallpreise bei der Annahme gleicher Nachfrage.

So geht die Bewegung, welche die Ausbeute der reichsten Silber-Minen in der Welt, auf dem amerikanischen Festlande,

*) D. i. ein Zuwachs, der stärker ist, als die Consumtion durch Abnutzung und durch gänzlichen Verlust.

hervorbringt, regelmäßig von Westen nach Osten. Den Zuwachs, den Europa erhält, theilt es mit Asien, mittelst des Handels nach der Levante, nach Ostindien und China, und wahrscheinlich auch mittelst des russischen Handels nach dem mitlern und nordöstlichen Asien. Die in einzelnen Orten und Ländern, in größerer Stärke, nachhaltig wirkenden Ursachen einer vermehrten Nachfrage, wie die fortschreitende Bevölkerung, die Ausdehnung der Production, und die hieraus hervorgehende Vervielfältigung der Umsätze, äussern auf ähnliche Weise ihren Einfluß auf andere Orte und Länder, wo diese Ursachen in minderer Stärke oder gar nicht wirken, oder Umstände entgegengesetzter Art eintreten. Indem dann diesen ein Theil ihres Numerärs entzogen wird, vertheilt sich auf einem weit ausgedehnten Marktgebiete die Wirkung jener localen Ursachen, die ohnehin ihrer Natur nach sich nur allmählig entwickeln. Rascher sind die Veränderungen, die sich zeitweise durch den Aufschlag einzelner Producte, vorzüglich der nothwendigen Lebens- und Gewerbsbedürfnisse, oder durch den vermehrten oder verminderten Geldbedarf, auf einzelnen Theilen des Weltmarktes ergeben. Jene Veränderungen, welche die Handelsbilanz für ein Land bald günstig bald ungünstig machen, müssen sich in einem längern Zeitraum, unmittelbar oder durch die Vermittelung dritter Länder, stets wieder ausgleichen, weil die edlen Metalle, nachdem unter ausserordentlichen Umständen ein ungewöhnlicher Abfluß eingetreten, gegen andere Waaren eine Werthserhöhung erleiden, welche die Ursache ihrer Rückkehr wird.

Diese zeitlichen Schwankungen in dem Ausgebot und in der Nachfrage nach edlen Metallen entstehen auf einzelnen Märkten vorzüglich durch wachsende Thätigkeit des Handels, oder durch eine plötzliche Abnahme der Geschäfte, durch das Steigen oder Sinken des Credits, durch Zufälle, die das

Numerär von einer Klasse der Gesellschaft, in deren Händen es schneller circulirt, auf eine andere Klasse, die es leichter festhält, und als Ersparniß anhäuft, namentlich durch Zufälle, die es von der gewerbetreibenden Klasse in stärkerem Verhältnisse auf die ackerbauende überträgt. Alle solche Ereignisse führen den wechselnden Zustand auf dem Metallgeldmarkte herbei, den man gewöhnlich mit dem Ausdruck: das Geld ist selten, oder ist im Ueberfluß vorhanden, bezeichnet. die Wirkung, welche die auf einem Platze oder in einem Lande eintretende Vermehrung oder Verminderung des Circulationsbedürfnisses und der circulirenden Vorräthe auf den Werth der edlen Metalle gegen andere Waaren hervorzubringen streben, wird auf verschiedene Weise modifizirt.

Eine Anhäufung des circulirenden Quantums, oder eine Abnahme des Bedarfs, wird, wie oben gezeigt wurde, anfänglich und für längere Zeit eine langsamere Circulation zur Folge haben; so weit sich aber eine Neigung zur Werthsverminderung offenbart, wird ein Abfluß auf andere Orte und Länder Statt finden. Das vermehrte Bedürfniß wird dagegen eine schnellere Circulation bewirken, und so weit eine Neigung zur Werthserhöhung erscheint, den Bedarf von andern Plätzen und Ländern herbeiführen, wenn nicht allerwärts gleiche Veränderungen eintreten.

So strömen im gewöhnlichen Verkehr der Völker die Metalle, nach dem Wechsel der Umstände, hin und her, und suchen stets den niedrigsten Punct, den ihr Werth im Verhältniß zu andern Dingen anzeigt; und auf jene Weise wird bewirkt, daß eine periodische Zunahme oder Abnahme der Nachfrage oder des Ausgebots in einem Lande, nicht in gleichem Verhältnisse die Preise der Dinge daselbst vermindert oder erhöht.

Der an einem Orte fühlbare Ueberfluß wird kürzere oder längere Zeit in trägerer Circulation zurückgehalten, oder

fließt auf solche Märkte zurück, wo Schwankungen entgegengesetzter Art zu gleicher Zeit eintreten. Durch außerordentliche Zufälle kann eine solche Ausgleichung aufgehalten, und der Einfluß auf den Werth des Geldes etwas fühlbarer werden. Dieß kann man zugeben, obwohl es nicht möglich ist, die Größe solcher Schwankungen in einzelnen Zeitabschnitten in Zahlen auszudrücken, da bei allen Waaren ein steter Wechsel des Ausgebots und der Nachfrage einwirkt, und man vergebens suchen würde, einen Durchschnitt zu finden *). Einleuchtend ist es aber, daß durch die Leichtigkeit

*) Die periodischen Schwankungen, welchen die edlen Metalle in ihrem Werthsverhältnisse gegeneinander unterworfen sind, mögen höchstens 4 — 5 Procent betragen. Man findet dagegen aufgezeichnet, daß zu London während der 1790r Jahre, und zwar selbst zu einer Zeit, wo das gegen Metallmünze umsetzbare brittische Papier noch ganz von der Goldcirculation regulirt wurde, vor 1797, der Papierpreis des Silbers weit bedeutender geschwankt habe. Allein in jene Periode fielen die starken Papier-Emissionen mehrerer Staaten, die in ungleichem Verhältnisse mit der Nachfrage in verschiedenen Ländern große Quantitäten von Gold- und Silbermünzen ablösten. Jene Erscheinung ist daher als das Resultat künstlicher Operationen zu betrachten.

Die Veränderungen in frühern und längern Zeiträumen auszumitteln ist schwer, wegen des steten Kampfes der Münzgesetze mit der Praxis, mit den Bestimmungen des Marktes und mit der Praxis der Münzanstalten selbst, die jenen, wo sie konnte, zu folgen suchte. Die Gesetze bestimmten das Verhältniß in Deutschland im Jahre 1524 auf $11\frac{1}{3} : 1$, im Jahre 1551 nahe auf 11 : 1, im Jahre 1559 auf $11\frac{307}{703} : 1$, während dasselbe in der Ausübung bis zum Jahre 1665 bis auf 15 : 1 stieg. In diesem Jahre wurde es auf $14\frac{1}{8} : 1$ gesetzt, später wieder vermindert, durch den Leipziger Münzfuß (1690) auf $15\frac{7}{71} : 1$, und durch die Convention auf $14\frac{21}{71} : 1$ bestimmt, während in der Ausübung das Verhältniß des Leipziger Fußes und zum Theil ein noch höheres beobachtet wurde. — Aehnliche Veränderungen fanden in England Statt, wo, namentlich unter Eduard VI., ein so niedriges Verhältniß gesetzlich angenommen ward,

der Bewegung der edlen Metalle von einem Orte zum andern, die Wirkung der periodisch auf einzelnen Märkten eintretenden Ursachen einer stärkern oder schwächern Nachfrage, wesentlich geschwächt und eine größere Stetigkeit des Werthes dieses Circulationsmittel, unter der Voraussetzung des ausschließlichen oder wenigstens gleichförmigen Gebrauches desselben auf allen Theilen des Weltmarkts, erreicht wird.

§. 9.

Von dem Einfluß des Gebrauches des Papiercredits, der Creditzettel und des Papiergeldes auf die Vertheilung der edlen Metalle und deren Werth.

Der Papiercredit beschränkt den Gebrauch der edlen Metalle als Circulationswerkzeug. Aus dem Bestreben, Gefahr und Kosten des Transports des Goldes und Silbers

---

daß man bei der Ausfuhr der eingeschmolzenen Goldmünzen über 350 Proc. gewann.

Merkwürdig ist, daß das Verhältniß des Werths des Goldes zum Silber im Alterthum, welches nach frühern Untersuchungen wie 12 : 1 angenommen wurde, zu Folge neuerer sorgfältiger Untersuchungen, dem gegenwärtig bestehenden, von ohngefähr 15 : 1 gleich gewesen zu seyn scheint.

Was die Verschiedenheit des Preises von einem Lande zum andern betrifft, so gab man sonst für Ostindien und China ein sehr abweichendes Verhältniß, nämlich von 12 bis 12½ : 1, an. Der Unterschied hätte hier daher circa 25 Procent betragen. So hoch wenigstens würden sich die Kosten der Versendung des Silbers nach Indien und des Goldes von da nach Europa zusammen, einschließlich der Assecuranz für jede Art von Gefahr, belaufen haben müssen, sonst würde das Gold unter den Ausfuhrartikeln Indiens erschienen seyn. Entweder waren aber jene Angaben unrichtig, oder rührten von einer Zeit her, wo der Mangel regelmäßiger und lebhafter Verbindungen eine solche Verschiedenheit bestehen lassen konnte; denn gegenwärtig besteht sie nicht mehr, und jenes Verhältniß ist in Indien ohngefähr dasselbe wie in Europa.

heit gegründige Religionsart zu erlernen, und ihre Zeit darauf zur Beschäftigung anderer zu gut hat, die sie Gedankenlos zahlt zu verlieren, gegen die von Gleichen sie besitzet die Gleichgültigkeit, und gegen die, so sie haben, sich indolenziren zu sen Zerstreuten, bei aus einen Gleichen zu machen, und von Verschiedenen, auf den Letzten Lustort, seine Zeiten vergnügt, und ohne Langeweile zum Ziele Gelangen, zu sen eigentlichen Unterschied Ehre von anderen Gleichen.

Die gleichförmige Gesellschaft stehet Zeitlebens, und macht ein Theil der verbundenen Gesetzt zu Gesellschaften. Wenn in denen zum ewigen verbundenen Gesellschaften, die Gleichförmigkeit der Gesellschaften, und Gesellschaften und Gesetzt bei einer Gleichförmigkeit einer Verwandlung oder Verminderung der unterschiedenen Theilen kann von einer Gesellschaft zu einer Gesellschaft und Gesellschaftsreise begleitet sen, auf sein Gesetzt einer Ordnung, Verminderungsreise, so eine Gesellschaft entgegenstehe, den bei verbundenen gleicher Gesellschaft eine solche Verminderung verursachtigen, einen, nach den verschiedenen Gesetzt bei Gesetzt zu den Gesellschaften, die Verbindung auf eine Gesellschaft zu treten durch verminderter, und durch die Gesellschaftung zwei Gesellschaft, beide Gesellschaften verminderen sich.

Obwohl aber Gesetzt bei Gesellschaftsreisen, nicht dem Zeitgenossen der Gesellschaft Ordnung Gesellschaften, sondern bei zu einer Gesellschaft Ordnung Gesellschaften, so ist doch bei Gesellschaften, so ist doch bei Gesellschaften, so ist doch bei

fange Statt finden, und der Dienst, den eine bestimmte Menge solcher Papiere auf die bezeichnete Weise leisten mag, ist wohl sehr unbedeutend in Vergleichung mit demjenigen, den eine gleiche Quantität Bankzettel oder klingende Münze verrichtet. Die Ausdehnung und Beschränkung der Wechselgeschäfte richtet sich übrigens in der Regel nach dem wechselnden Bedürfniß des Großhandels. Geschehen auch in Zeiten eines allgemeinen Mißtrauens manche Umsätze in Geld, die sonst mittelst solcher Privatcreditpapiere und der Ausgleichungen zwischen verschiedenen Personen an demselben Platze, oder zwischen verschiedenen Orten, wozu jene Papiere Veranlassung geben, abgemacht worden; so wirkt der, aus jenem Mißtrauen hervorgehenden Neigung, zur Beschränkung des Gebrauches dieses Hilfsmittels, der Reiz eines hohen Disconts entgegen.

Abgesehen von den möglichen künstlichen Einwirkungen, welche den Besitzern colossaler Reichthümer, deren Wechsel, gleich baarem Gelde, auf dem Markte eines ganzen Welttheils von Hand zu Hand gehen, gestattet seyn mag, haben die Schwankungen in dem Gebrauche dieser Papiere, und der Einfluß derselben, ihre natürlichen und engen Grenzen.

Auch geraume Zeit bereits bestehende Zettelbanken*), die in einem steten, angemessenen Verhältnisse dem Verkehre

*) Die Zettelbanken sind in der Regel entweder Staatsanstalten, oder auf Actien gegründete, gesellschaftliche Anstalten, deren Eigenthum nach bestimmten, von der Regierung genehmigten Statuten verwaltet wird, und der Gesammtheit der Actionäre zusteht, die nur mit ihren Einlagen verhaftet sind. Man kann solche mit Staatsermächtigung, auf Actien gegründete Banken, als öffentliche Credit-Anstalten betrachten.

Unverzinsliche Scheine des Staatsschatzes, welche auf den Inhaber lauten, und ohne im Privatverkehr ein gesetzliches Zahlungsmittel zu bilden, von der Staatscasse ausgegeben, und auf Verlangen eingelöst werden, sind ganz gleicher Natur wie Banknoten.

dienen, äuſſern keinen Einfluß auf die Schwankungen des Werthes der edlen Metalle, können vielmehr, bei einer klugen Verwaltung, dieſelben vermindern. Aber ein regelloſer Wechſel in der Ausgabe der Zettel iſt geeignet, einen ſolchen Einfluß auszuüben, und die Gefahr, daß er Statt finde, iſt um ſo größer, je mehr ſich die Banken von ihrer eigentlichen Beſtimmung, nur dem Großhandel zu dienen, entfernen, und die Circulation mit Noten von geringerem Betrage ausfüllen.

Betrachten wir nun die Wirkung, welche die neue Begründung ſolcher Banken, die Vermehrung und Reduction ihrer Zettel, ſo wie eine irgend wo erfolgende Emiſſion von Papiergeld und deſſen Vermehrung auf die Vertheilung der edlen Metalle und deren Werth auszuüben geeignet ſind.

Die Noten einer Zettelbank, welche ſich über den Betrag der zur Deckung derſelben niedergelegten Gold- und Silbervorräthe, im freien Umlaufe erhalten, ſo wie ein Papier,

---

Wo einzelnen Perſonen oder gewöhnlichen Handelsgeſellſchaften die Ausgabe von Zetteln auf Inhaber mit voller Wirkung frei ſteht, übt eine ſolche Emiſſion, ſo weit das Vertrauen zu den Emittenten, die ausgegebenen Zettel im Umlaufe erhält, den gleichen Einfluß, wie die der öffentlichen Banken aus. Dieſer Einfluß wird verſtärkt, wo ſich die Privatbanken, der, vollkommenes Vertrauen genieſſenden Zettel der öffentlichen Banken, zur Einlöſung oder theilweiſen Deckung ihrer Noten bedienen können. In der Regel wird beſonders zu einer Zeit des regen Speculationsgeiſtes und des allgemeinen Vertrauens eine verſtärkte Emiſſion der öffentlichen oder Nationalbank zugleich eine Vermehrung der Privatbanknoten herbeiführen. Das Nebeneinanderbeſtehen ſolcher öffentlichen und Privatinſtitute iſt ganz dazu geeignet, die Gefahren bedeutend zu vermehren, die mit dem Papiergebrauche verbunden ſind; wenn auch, was häufig nicht geſchieht, die Errichtung von Privatbanken an beſtimmte, das Publicum ſichernde Bedingungen geknüpft wird.

dem die Gesetze eines Landes, dessen Circulation aus Metallmünzen bestand, einen gezwungenen Umlauf geben, übernehmen, wie man gesehen, den Dienst des Metallgeldes. Da die Nachfrage nach edlen Metallen in einem solchen Lande, unter sonst gleichen Umständen, abnimmt; so muß sich eine Neigung zum Sinken ihres Werthes zeigen, welche, vermöge der Tendenz zur Ausgleichung, ihren Abfluß auf andere Märkte veranlaßt, wo sie das Angebot vermehren.

In so weit hat eine Papiercreaction, die in einem Lande erfolgt, Einfluß auf den Werth des Geldes bei allen Völkern, die sich der edlen Metalle als Circulationsmittel bedienen; sie wirkt eben so wie eine plötzliche Vermehrung der auf dem Weltmarkte befindlichen edlen Metalle, und zwar, wenn sie ein uneinlösbares Papiergeld in Umlauf setzt, um den Betrag des Metallwerths, den dies Papiergeld behauptet, und wenn sie in einlösbaren Banknoten besteht, um den mittlern Betrag der Gesammtmasse der Noten, nach Abzug des mittlern baaren Vorraths der Bank *). Die Verminderung des Werthes der edlen Metalle, welche, unter sonst gleichen Umständen **), aus der Abnahme der Nachfrage um den näm-

*) Auch nach Abzug der Gold- und Silberbarren, die, wenn sie um Circulationsmittel zu erhalten deponirt wurden, die Münzen repräsentiren, zu deren Prägung sie beim Mangel dieses Auskunftsmittels hätten verwendet werden müssen, um jenes Bedürfniß zu befriedigen. Indessen ist es einleuchtend, daß die Hinterlegung von Gold und Silber gegen Noten, ein leichteres Mittel zur Anschaffung von Circulationswerkzeugen ist, als die wirkliche Ausprägung, und jene daher, wo Gelegenheit dazu vorhanden ist, häufig in Fällen Statt findet, wo diese nicht eintreten würde.

**) Man könnte versucht seyn, in einer Papiercreation, welche ein Land in den Stand setzt, die abgelösten edlen Metalle im auswärtigen Verkehr als Kapital zu benutzen, und demselben daher einen wirklichen Kapitalzuwachs verschafft und den Zinsfuß herabsetzt (m. s. Kap. 4),

lichen Betrag hervorgeht, bewirkt aber, daß in dem Lande, wo die Papiercreation Statt fand, nicht eine dem Metallwerthe des Papiers gleichkommende Summe edler Metalle abgelöst werden kann.

Man nehme an, daß eine Anzahl Staaten A 2000 Millionen Metallgeld, und eine Anzahl Staaten B eben so viel besitzen. Jene sollen nun der Circulation 2000 Millionen Papier zufügen. Wenn in diesem Falle das Papier auch gegen Silber seinen Nominalpreis behauptet; so wird man mit diesen 2000 Millionen nicht die nämlichen Umsätze

---

die mittelbare Ursache eines vermehrten Bedürfnisses an Circulationsmittel zu finden, indem jenes Kapital die Mittel zur Erweiterung der Production gewährt, und diese die Veranlassung zu vermehrten Umsätzen wird. Allein der allgemeine Markt erhält keine reelle Vermehrung seines Kapitals, da die Summe der vermehrten Circulationsmittel gerade denselben Dienst, wie vorher, versieht. Die andern Länder, welche andere wirkliche Werthe für einen Gegenstand hingeben, der, in seiner Eigenschaft als Circulationsmittel mit dem vorhandenen Gelde vereinigt und im Umlaufe bleibend, ihnen durchaus kein neues productives Kapital verschafft, sehen ihr eigentliches Productivkapital im nämlichen Verhältnisse vermindert, als das erste Land einen reellen Kapitalzuwachs erhält. Was wir aber von der ephemeren und trüglichen Erweiterung der Production durch eine Vermehrung der Circulationsmittel halten, ist aus der Note zu §. 5 zu ersehen. Noch ist zu bedenken, daß in der Regel die Papier-Emissionen in Zeiten eines ausserordentlichen Kapitalbedürfnisses für unfruchtbare Zwecke erfolgen, und der Kapitalzuwachs daher in dem Lande, das seine Metallvorräthe ins Ausland sendet, oft nur eine Kapitalverzehrung ersetzt; da bekanntlich das circulirende Geldkapital im Verhältniß zum Nationalproductiv-Kapital sehr unbedeutend ist, so würde jedenfalls die Rückwirkung sehr unbedeutend seyn. Uebrigens können allerdings in einer Periode, wo starke Papier-Emissionen erfolgen, andere Umstände der Volksvermehrung und der Erweiterung der Production günstig seyn, und die Wirkung einer Vermehrung der Circulationsmittel dadurch geschwächt, aufgehoben oder überwogen werden.

machen können, wozu früher 2000 Millionen Metallgeld hinreichten.

Nach unserer Voraussetzung hätte sich das circulirende Medium in A verdoppelt. Wenn nun die Nachfrage gleich bleibt; so muß, vielleicht anfänglich durch eine trägere Circulation aufgehalten, doch zuletzt die Werthsverminderung der edlen Metalle beginnen, und der Abfluß nach B Statt finden. Auf dem Markte B wird das vermehrte Angebot der edlen Metalle, bei gleich bleibender Nachfrage, dieselbe Wirkung wie jene Papiercreation in A hervorbringen. Jener Abfluß wird mit fortschreitender gleicher Wirkung so lange dauern, bis die Papiercreation ihren ganzen Einfluß ausgeübt, und die edlen Metalle sich, nach Maaßgabe des ursprünglichen Verhältnisses des Circulationsbedarfs in beiden Ländern, dessen unveränderte Fortdauer wir voraussetzen, vertheilt haben. Dieses Verhältniß war wie 2000 : 2000, und nachdem das circulirende Medium in A durch 2000 Millionen Papier im Silberwerthe vermehrt worden, so würden daselbst neben diesem Papier noch 1000 Millionen Metall erforderlich seyn, um das Circulationsbedürfniß auf gleiche Weise, wie in B, durch 3000 Millionen Metallgeld zu befriedigen.

Auf dem ganzen Markte dieser Länder hätte sich das Angebot an Circulationsmitteln um die Hälfte vermehrt, und wenn man eine, mit der Quantität im Verhältniß stehende Werthsverminderung annehmen darf, der Werth derselben um $^1/_3$ vermindert.

Die in A ausgegebenen 2000 Millionen Papier hätten auf diesem Markte nur 1000 Millionen edle Metalle abgelöst, d. i. um so viel weniger, als die Werthsverminderung der ganzen Circulation dieses Landes von 3000 Millionen beträgt. Die daselbst nach umlaufenden 1000 Millionen Metallgeld würden nicht mehr Werthsumsätze bewerkstelligen,

als 600 Gr.[1], Silbermünze, und zwar 2000 Millionen Francs allein von Louis-Philippe, so wie der Papier-Zettel, den sie seit kurzem hervorgegangenen Unternehmung für eine Million, 1837, Billets ausgegeben hat, und wovon der Circulation von 1000 Millionen über die Einrichtungsmittel ausgegeben, welche zur Industrieförderung dienen.

Es ist nun, wie gesagt, möglich, daß beide Erwerbungsmittel nach einer gleichen Circulation der Güter und Erfindungen aufgehoben, dann hat das wertvollere Kaufmittel auch diese Wandlung zu seinem Vorteile vollzogen. Allein, wie die Industrie dann mehr um ihre Länge dauert ist, und zum Wandlung und ihr allmälig gegen, wenn sie hat Waren in dem angenommenen Übermaß in Umlauf setzt um den Verkehrsmittel zu Gunsten ausgeschlagen wird. Die Verkehrsmittelung für eine Wandlung in Waaren aber hängt einer erneuten Vorliebe für Waaren und Verkehrsmittel, indem besonders Verkehrsmittel, welche einen Theil der Waaren, die sie vertreten, selbst ausmachen, wie Silber und Gold, nicht vollständig in ihrem Werthe durch Verkehrsmittel, welche nicht gesucht sind, wie Papiergeld, besonders Waaren durch neue verbesserte Erfindungen in Umlauf gesetzt werden, und dann sind sie selbst Waaren, welche nach der Größe der Verkehrsmittelung verschieden sind, so, daß sie größere Verkehrsmittel, somit das Papiergeld verdrängt.

Es ist entschieden, daß eine Vermehrung der zur Industrie-Förderung dienenden Verkehrsmittel, eine neuere Wandlung und eine Wandlung auf den Verkehrsmittel, auf Papiergeld und Einführung neuer Waaren, keinen Vortheil bringen soll. Die Wandlung bei Vorliebe[2] in einer Zeit,

[1] Es scheint fast, daß hier nicht von den Thalern die Rede ist, da der Gulden 600 Kreuzer als Einheit zu Grunde liegt, Anmerk. d. Übers.

[2] Es ist hier wohl von Vorliebe die Rede, Anmerk. d. Übers.

durch die Metallcirculation, würde daher dem Markte anderer Länder nicht eine dem Betrage des abzulösenden Papiers gleichkommende Summe entziehen. Unter übrigens gleichen Umständen wären zur Befriedigung des Bedürfnisses der Circulation in einem, dem Verhältniß des einzelnen Landes zum allgemeinen Markte angemessenen Maaße, vielmehr um so viel weniger edle Metalle zur Ablösung erforderlich, als vermöge des Einflusses einer solchen Maaßregel auf die Nachfrage nach edlen Metalle auf dem allgemeinen Markte, der Werth der, in diesem einzelnen Lande noch umlaufenden und zur Ablösung des Papieres hinzu gekommenen edlen Metalle, so wie des im Umlaufe verbleibenden Papiers, sich erhöht. Dieses letzte würde nämlich an der reellen Werthserhöhung Theil nehmen, in so ferne es auf seinem Nominalpreise beharrt. Wenn z. B., um bei obigem Beispiele stehen zu bleiben, in A 1000 Millionen Franken Papier abgelöst werden sollten, und der Werth der Circulationsmittel im nämlichen Verhältnisse, als die Menge derselben abnimmt, steigen würde; so wären 500 Millionen Franken edler Metalle hinreichend, um diese Ablösung zu bewirken. Diese von dem Markte B abfließenden 500 Millionen würden daselbst den nämlichen Einfluß ausüben, wie die Verminderung des Papiers in A um 1000 Millionen Franken, wofür nur 500 Millionen Franken edler Metalle, in Circulation gesetzt würden *).

---

von der Quantität edler Metalle, welche erforderlich ist, um die durch die Papiereinziehung entstandene Lücke auszufüllen, und welche daher in der Circulation festgehalten wird. Diese wird, unter sonst gleichen Umständen, aus den angeführten Gründen, geringer seyn, als jene, bei deren Verwendung der nämliche Thaler mehrmals zu einer Einlösung gebraucht werden kann.

*) Würde von den zur Einlösung erforderlichen 1000 Millionen z. B. 600 Millionen Franken dem Ausland durch ein Anlehen ent-

Wir haben bisher angenommen, daß das Papier sich auf seinem Nominalpreise behauptet, d. i. den Tauschwerth gegen andere Waaren annehme und behalte, der den durch seine Emission gesunkenen edlen Metallen zukommt.

Wo dies nicht Statt findet, wird stetshin nur der Silberwerth des Papiers den Einfluß bestimmen, den dessen Ausgabe auf die Nachfrage nach edlen Metallen ausübt. Wenn z. B. die emittirten 2000 Millionen in obigem Falle nur in einem Curse von 200 Papier für 100 Metallgeld sich erhielten; so würde das circulirende Medium effectiv nur um 1000 Million vermehrt, und unter obigen Voraussetzungen der Werth der edlen Metalle nur um $^1/_5$ sinken.

Es ist klar, daß alle Schwankungen eines neben den edlen Metallen umlaufenden Papiergeldes, welche lediglich eine Folge des wachsenden oder sinkenden Vertrauens, und daher von einer abnehmenden oder steigenden Nachfrage nach edlen Metallen zur Befriedigung des Circulations-Bedürfnisses begleitet sind, gleich einer Papier-Emission oder Reduction wirken.

Wo ein Papiergeld die ganze Circulation ausfüllt, nur etwa für den kleinen täglichen Verkehr sich kleine Münzsorten im Umlaufe erhalten, und die vorhandenen Metallvorräthe nur noch für den auswärtigen Verkehr benutzt werden, kann eine weitere Vermehrung jenes Circulationsmittels keinen weitern Einfluß auf die Nachfrage nach edlen Metalle auf dem allgemeinen Markte ausüben. Eine solche ausschweifende Vermehrung beschränkt ihre Wirkung auf das Land, wo sie Statt findet.

---

zogen, so würde eine Ueberfüllung des Geldmarktes entstehen, und entweder das noch vorhandene Papier in seinem Preise gegen die edlen Metalle fallen, oder 100 Millionen Franken Gold und Silber wieder abfließen.

§. 9.

Von der Depreciation und den Schwankungen des Preises des Papiergeldes.

So weit eine, die Circulation ausfüllende Papiercreation die Summe der abgeflossenen edlen Metalle, nebst dem Zusatze übersteigt, welchen ein al pari umlaufendes Papiergeld erhalten müßte, um die durch dessen Emission bewirkte Werthsverminderung der Circulationsmittel überhaupt, auf die oben bezeichnete Weise, auszugleichen, muß eine Deprecation des Papiergeldes gegen Gold und Silber erfolgen, wenn nicht ein Umstand entgegen wirkt, von welchem im §. 10 die Rede seyn wird. Wo dasselbe neben den edlen Metallen umläuft, bleibt es von dem Gleichwerthe mit diesen, bis zur gänzlichen Vernichtung seines Werthes, allen in der Mitte liegenden Schwankungen unterworfen, welche gesetzliche Bestimmungen über die Zahlungsmittel, verstärkte oder verminderte Emissionen, das Bedürfniß an Metallen für auswärtige Zahlungen, die Meinung des Publikums über die künftige Verwaltung des Papiergeldes, Zusicherungen über eine künftige Einlösung, der Grad des Vertrauens, womit man der Erfüllung eines solchen Versprechens entgegen sieht, mannigfaltige andere Umstände, die sich in ihrer Wirkung durchkreuzen oder unterstützen, hervor zu bringen geeignet sind.

Ein Papiergeld, gegen dessen ausschweifende Vermehrung das Publicum aber irgend eine Garantie besitzt, kann übrigens den gleichen Werth wie die edlen Metalle, ohne sehr bedeutende Abweichungen, auf die Dauer behaupten; in so ferne es in einem dem Circulationsbedarf angemessenen Verhältnisse festgehalten wird. Es kann selbst in seinem Preise momentan höher steigen, wenn eine plötzliche Einschränkung der circulirenden Papiermasse erfolgt. Aber der

Unterschied des Preises wird nie sehr bedeutend seyn, da das Bedürfniß der Circulation, wenn es nicht durch ein künstliches Mittel befriedigt wird, auf den Gebrauch des natürlichen Circulationswerkzeugs, der edlen Metalle hinleitet. Wenn die Regierung in einem solchen Falle nicht eilt, die entstandene Lücke durch Metallgeld auszufüllen, so wird das Publicum sich fremde Münzsorten durch den Handel verschaffen *).

In einem Lande, dessen Circulation aus Papier besteht, hat die Verwaltung daher die Aufgabe, die Summe des Papiergeldes stets in einem gleichen Verhältnisse zu der Nachfrage zu erhalten; nämlich, bei Abnahme der Umsätze die Papiermasse verhältnißmäßig durch Einziehung gegen andere Werthe zu vermindern, und bei eintretender Geschäftsvermehrung den Betrag des umlaufenden Geldes durch neue Emissionen verhältnißmäßig zu vermehren. Geschieht dies nicht, so sind die Schwankungen des Preises des Papiergeldes, wenn auch der Betrag der umlaufenden Summen gleich bleibt, und weder eine excessive Vermehrung noch irgend eine Art von Besorgnissen einwirkt, weit beträchtlicher, als bei dem Metallgelde, weil bei dem Wechsel der vermehrten oder verminderten Nachfrage eine Ausgleichung mit dem Auslande nicht eben so eintreten kann, wie sie in Ansehung der edlen Metalle durch gleichmäßig wechselnden Zufluß und Abfluß Statt findet. Der Umstand, daß die Verminderung des Papiers keinen reellen Verlust für die Gesellschaft, und die Vermehrung desselben keinen

*) Nur kleine Münzsorten, welche dem täglichen Verkehr dienen und schnell von Hand zu Hand gehen, können sich nach eingetretener Verschlechterung, durch Abnutzung u. s. f., noch auf ihrem Nominalpreise erhalten, wenn das Bedürfniß des kleinen Verkehrs nicht durch vollwichtige Münzen gestillt wird.

Aufwand erfordert, ſcheint es aber möglich zu machen, dem Papiergelde einen weniger veränderlichen Werth zu geben. Nachfrage und Ausgebot werden in einem ſtetigen Verhältniſſe zu einander erhalten, wenn bei dem Wechſel, der einen Größe, auch die andere eine entſprechende Veränderung erleidet, was der Ausgeber bei ſteigender Nachfrage durch neue Emiſſionen, und bei abnehmender Nachfrage durch Einziehung von Papier bewirkt.

Würde eine periodiſche Vermehrung oder Verminderung lediglich nach der angegebenen Rückſicht bemeſſen; ſo läßt ſich allerdings denken, daß das Papier, bei den momentanen unbedeutendern Veränderungen ſeines Metallpreiſes, noch weniger, als die edlen Metalle, gegen andere Dinge in ſeinem Werthe ſchwanke. Eine Verwaltung, welche ſich die zu einen ſolchen Verfahren erforderliche Geſchicklichkeit zutraut, wird dann die Veränderungen, welche ſich in dem Preiſe des Papiergeldes gegen edle Metalle ergeben, dem Steigen und Fallen der edlen Metalle, und nicht des Papieres zuzuſchreiben geneigt ſeyn. Die Schwierigkeit liegt aber nicht allein in der Unmöglichkeit, die Urſache jener Veränderungen mit Sicherheit zu erkennen, ſondern hauptſächlich auch in der Verſuchung zu einem ausſchweifenden Gebrauche dieſes Hilfsmittels, der man über kurz oder lang in kritiſchen Augenblicken unterliegt, und in den Hinderniſſen, welche gewöhnlich eine Verminderung der einmal ausgegebenen Papiere findet.

Wie will man die Preisveränderung des Papieres, welcher die Vermehrung oder Verminderung folgen ſoll, bemeſſen? Bei Entbehrung eines tauglichern Maaßſtabes, muß man wiederum zu den edlen Metallen ſeine Zuflucht nehmen. Man würde daher im glücklichſten Falle den Grad der Unveränderlichkeit erreichen, der den edlen Metallen eigen iſt. Dieſer Zweck könnte bei noch ſo feſtem Willen nur erreicht

werden, entweder durch sie, dem Zwischen- und Beamten- oder gewissen Verhältnisse, welche sie in Beziehung zum Staate bringen, oder Personen zu entlassen, in welchem Falle immer, und als geeigneten Zeitpunkt erscheint, gegeben sei, glaubt die Staats- und Gerichtsbehörde annehmen müsse, einer Seits diesen Bedürfnissen und Ansprüchen gerecht zu werden, auch diesen Rücksichten.

Sie halte aber überzeugt die Verordnung habe, wo sie sich thatsächlich erfüllen, in diesem Sinne vollzogen sich die Entlassungen, mit der geringen Ausnahme, die Sie selbst, wenn das Verhältniß zwischen Gerichtsbehörde und Beamten gestattet, auch nicht bekannt veröffentlicht wird sich zu dem Wunsche, daß eine Abänderung, wo eine Verordnung sie auf diesem Wege nicht erreichen könne, durch Gesetz erfolgen möge.

Andere seien die Gründe, welche zu dem Beschlusse geführt haben, daß sich Niemand seiner Entlassung auf eine Weise widersetze, welche mit einer Ordnung und einer geregelten Subordination unvereinbar sei, welche jedoch nothwendig sei, wenn die Verordnung ihren Zweck erreichen solle. Diese Gründe seien in der Natur der Sache gelegen, und in dem Umstande, daß Niemand ein Recht habe, sich einer Verordnung zu widersetzen, welche nicht gegen ihn allein, sondern gegen Alle gerichtet sei, welche sich in gleichen Verhältnissen befinden

noch bedeutend genug *). Zwischen diesem Resultate nun, und einer gänzlichen allmähligen Entwerthung, liegen die übrigen Erfahrungen.

Da jede Werthsveränderung des Circulationsmittels gleich nachtheilig wirkt; so ist es von gleichem Interesse, einem Papiere, das eine dauernde Depreciation erlitten, einen festen Curs zu geben, wie ein noch nicht deprecirtes nicht sinken zu lassen.

Die Erhaltung eines Papiergeldes auf einem festen Metallpreise fällt aber um so leichter, je mehr edle Metalle neben demselben circuliren, je mehr die Anwendung des Papiers in einem bestimmten gleichbleibenden Umfang, z. B. durch Bestimmungen über Steuerzahlungen, gesichert ist, und die umlaufende Summe in einem gleichförmigen Verhältnisse zu dieser Anwendung beharrt, auch der Verwaltung hinlängliche Mittel zu Gebot stehen, um auf angemessene Weise zufällige Schwankungen zu verhindern.

Die Folgen jeder Veränderung in dem Preise des Papiergeldes eines Landes gegen die edlen Metalle, äussern sich leicht begreiflich in dem Wechselcurse dieses Landes auf andere Plätze, deren Circulation in Gold und Silber besteht. Derselbe erscheint für jenes Land in Vergleichung mit dem wahren Curse um so ungünstiger, je mehr das Papier deprecirt wird.

---

*) Nichts ist sonderbarer, als die Frage, welche in England so lange discutirt wurde, ob das brittische (Papier) Geld deprecirt, oder die edlen Metalle in ihrem Werthe (um 15 bis 25 Procent) gestiegen seyen, in einer Periode, da die Circulation von Europa sich durch ungeheuere Papier-Emissionen, in ihrem Silberwerthe, fortschreitend, um mehr als 2000 Millionen Franken sich vermehrt hatte.

§. 10.

Von dem Einfluß der verstärkten Bürgschaft, die einem deprecirten Papiergeld gegeben wird, insbesondere.

Wo eine ausschweifende Vermehrung des Papiergeldes Statt fand, die künftige Einlösung desselben aber zugesichert wurde, hängt der Grad der Depreciation zugleich von der Bürgschaft ab, den die umlaufende Note als Anweisung auf irgend einen Werth, den der Aussteller dafür zu irgend einer Zeit leisten soll, gesetzlich erhalten hat. So lange der Werth, den die Meinung einer solchen Garantie beilegt, nicht mehr beträgt, als der Werth, den die Nothwendigkeit, ein Circulationswerkzeug zu besitzen, dem Papiergelde gibt, so wird dieselbe zwar die sehr wohlthätige Wirkung hervorbringen, unmäßige Schwankungen des Preises zu verhindern und vor den furchtbaren Folgen des allgemeinen Mißcredits bewahren. Aber sie kann den Werth des Papiergeldes nicht höher steigern, d. h. die Summe des Papiers wird, unter übrigens gleichen Umständen, nur den ursprünglichen Werth der abgelösten Gold- und Silbermünzen behaupten, und so weit diese Ablösung auf den Werth der edlen Metalle auf dem allgemeinen Markte einen Einfluß ausübt, der Summe der edlen Metalle gleich kommen, welche nach ihrem Werthsabschlag zur Verrichtung der gleichen Umsätze erforderlich wäre *).

Sollte aber die Garantie eines solchen im Ueberflusse circulirenden Papiers größer seyn oder plötzlich vermehrt werden, und die Verminderung des umlaufenden Betrags

*) Das ist, 200 Millionen Papiergeld, die in einem Lande gegeben werden, dessen Bedarf an Circulationsmittel nur 100 Millionen ist, werden mindestens die Hälfte verlieren, wenn der Werth, den man bei einer nahen, künftigen Einlösung mit Sicherheit zu hoffen hat, nicht mehr beträgt.

nicht gleichen Schritt halten, so entsteht eine künstliche Ueberfüllung des Geldmarktes. Wenn z. B. 200 Millionen Silberwerth zur Verrichtung der Werthsumsätze in einem Lande genügen, aber 600 Millionen Papier zwangsweise umlaufen; so wird von 100 Metallgeld als Einheit ausgegangen, das Papier im Durchschnitt ohngefähr auf 300 (für 100 in Metallmünze) stehen. Sollte nun das Papier irgend eine Garantie erhalten, die ihm einen höhern Werth, z. B. von 200, beilegt, sey es durch die verbürgte Zusage der allmähligen und vollkommen gesicherten Einlösung, oder auf sonst irgend eine Weise *); so steigt der Gesammtwerth des umlaufenden Papiers um die Hälfte über die Summe, welche das Bedürfniß ausmacht.

Die Wirkung ist gerade dieselbe, als wenn in einem Lande, das nur 100 Millionen Metallgeld bedarf, 150 Millionen angehäuft, eine Ausgleichung mit andern Ländern aber momentan verhindert würde.

Die Waarenpreise sollten nach der angenommenen Verbesserung des Papiercurses von 300 zu 200 (für 100 Metallgeld) in gleichem Verhältniß fallen, aber die künstliche Ueberfüllung des Geldmarkts wird und muß dies verhindern **). Das Geld hat dann zwei verschiedene Eigen-

*) Es verdient kaum bemerkt zu werden, daß selbst eine in bestimmten Terminen versprochene und vollkommen garantirte Einlösung den Preis des Papiers mit der Einlösungssumme nicht gleich stellen kann. Der höchste Werth, den ein solches über den Circulationsbedarf vermehrtes Papier in dem angenommenen Fall erreichen kann, ist gleich der Einlösungssumme nach Abzug des Interusuriums bis zum Tage der erfolgenden Einlösung.

**) Diese Sätze dienen vielleicht zur Erklärung der, in den ersten Jahren nach Herstellung des allgemeinen Friedens, wahrgenommenen häufigen Sprünge in dem Preise der Papiere und der oft und viel besprochenen Erscheinung auf den Papiergeldmärkten, daß die Verbesserungen des Curses, welche durch Regierungsmaaßregeln schnell

ſchaften. Als Circulationswerkzeug wird es, da es im Ueberfluß vorhanden iſt, ſich ſtets zur Depreciation neigen; als Anweiſung auf künftige Werthe wird es, ſo wie die Depreciation einen gewiſſen Punkt erreicht, oder überſchritten hat, Gegenſtand der Speculation, indem man durch die Aufbewahrung bis zu dem Termin der Einlöſung oder bis zu einem derſelben näher gerückten Zeitpunkte einen Gewinn zu machen hofft, der dem Zwiſchenzins gleich kommt oder denſelben überſteigt. So wird die zweifache Anwendungsweiſe und der Wechſel der Nachfrage für den einen oder andern Zweck ein beſtändiges Hin- und Herſchwanken des Geldpreiſes zur Folge haben *); vorausgeſetzt, daß nicht eine fortdauernd offen ſtehende Anlagsgelegenheit entgegen wirkt **). Es iſt einleuchtend, daß in einem Lande, wo ſich neben einem deprecirten Papier noch bedeutende Vorräthe edler Metalle im Umlaufe erhalten haben, eine ſolche Erhöhung des Silberwerthes des Papiergeldes leicht einen verſtärkten Abfluß des Goldes und Silbers auf auswärtige Märkte bewirkt, wie auch, daß die edlen Metalle, die einem, mit Papier angefüllten Markte, durch Anlehen oder eine augenblicklich günſtige Handelsbilanz zukommen, ſchnell wieder zurückkehren, wenn die Maſſe des umlaufenden Papieres

---

bewirkt wurden, während die Tilgung des Papiers nicht im nämlichen Verhältniſſe nachfolgen konnte, die Geldpreiſe der Dinge nicht in gleichem Verhältniſſe mit den Cursverbeſſerungen herabfielen. Es iſt nicht die Gewohnheit der gewerbtreibenden Klaſſe, bei den alten Preiſen ſtehen zu bleiben, wenigſtens nicht allein, die hier wirkt.

*) Dies Schwanken wird um ſo bedeutender ſeyn, wenn über die Größe der Bürgſchaft Ungewißheit oder Mißtrauen obwaltet, und zu den Wirkungen des wechſelnden Verhältniſſes der Nachfrage und des Ausgebots noch die, jedes Zufalls hinzutritt, der auf die leicht bewegliche Meinung einen Einfluß zu äuſſern geeignet iſt.

**) Z. B. ein Anlehen oder eine Einlöſung, die ſo lange Statt findet, als der Curs unter einem gewiſſen Punkte ſteht.

bei gleichem Curse sich nicht vermindert, oder der Einfluß einer solchen Verminderung durch eine Curserhöhung aufgewogen wird.

§. 11.

Der Einfluß, den der wachsende oder abnehmende Gebrauch künstlicher Circulationsmittel auf die Nachfrage nach edlen Metallen ausübt, ist von der größten Wichtigkeit.

Der geringe Grad der Veränderlichkeit ihres Werthes, in Zeiträumen von nicht sehr langer Dauer, macht die edlen Metalle, wie wir gesehen, neben andern Eigenschaften vor allen andern Waaren *tauglich*, einem Bedürfnisse zu dienen, dessen angemessene Befriedigung von der höchsten Wichtigkeit für das Wohlseyn der Gesellschaft ist. Diesen Vorzug werden sie in hohem Maaße behaupten, in so ferne sie im innern und äussern Verkehre aller, durch einen regelmäßigen Handel verbundenen Völker, in gleichförmigem Gebrauche, jenem Dienste gewidmet bleiben.

Im großen Verkehre der Völker unter einander, der dem einseitigen Gesetze *einer* Nation nicht gehorcht, sichern die natürliche Eigenschaften der edlen Metalle die Stetigkeit ihres Gebrauchs als allgemeines Tauschmittel. Aber die Summe der Nachfrage auf dem Weltmarkte zum innern Bedarf der einzelnen Völker hängt von den gesetzlichen Bestimmungen über ihre Geldsysteme ab. Was hilft es, daß der Vorrath der edlen Metalle im Ganzen keinen bedeutenden Schwankungen unterworfen, daß die Ausbeute der Minen ziemlich gleichförmig fortschreitet, daß nicht plötzlich große Summen neuer Vorräthe in die Circulation geworfen werden, und die Verzehrung eben so regelmäßig und allmählig Statt findet; wenn auf der andern Seite die *Nachfrage* in Gefolge künstlicher Operationen regellos wechseln kann?

Von dem Wechsel, den das wachsende Bedürfniß der, in Bevölkerung und Reichthum fortschreitenden Völker, die Verarmung anderer, die periodische Zunahme oder Abnahme der Umsätze, die Fortschritte des Bergbaues ꝛc. bewirken, wollen wir nicht sprechen, denn dieser liegt in der Natur der Sache.

Aber die Ausdehnung oder Verminderung des Papiercredits, die Gründung und Vervielfältigung, Erweiterung oder Beschränkung der Zettelbanken, die Einführung oder Abschaffung des Papiergeldes, Bestimmungen über die Gattung der edlen Metalle, worin gesetzlich Zahlung zu leisten ist, — solche Maaßregeln vermögen die unnatürlichsten Sprünge in der Nachfrage nach Gold und Silber, oder nach dem einen oder dem andern dieser Metalle, hervorzubringen, und unterwerfen die Preise derselben einer Art von unregelmäßigen Schwankungen, denen andere Waaren gar nicht ausgesetzt sind. Um den Vorrath irgend einer andern Waare zu vermehren, bedarf es Mühe und Anstrengung, um die Verzehrung zu vermindern, muß man sich Entbehrungen auflegen. Hier genügt es an dem Entschlusse zweier oder dreier Staaten, um die Nachfrage auf dem Markte eines ganzen Welttheils um 10, 15, 20 Procent und noch mehr zu vermindern, und andere Länder mit den abgelösten Summen zu überschwemmen. Der Umstand, daß der Gebrauch der edlen Metalle als Circulationswerkzeuge sich so leicht durch das Mittel des Papiercredits ersetzen läßt, ferner, daß die Verwendung dieser Stoffe zu andern Zwecken im Verhältniß zum Circulationsbedarf in keinem so starken Verhältnisse steht, um selbst bei einer sehr fühlbaren Preisverminderung bedeutende Zuflüsse aufnehmen zu können; endlich daß ein, zwischen der Nachfrage und dem Ausgebot entstehendes Mißverhältniß, durch die Rückwirkung, die es auf den Gang der Production auszuüben geeignet ist, nur

sehr langsam ausgeglichen werden kann *); alles dieß vermindert in hohem Grade die Vorzüge des Goldes und Silbers, die ihnen als Circulationswerkzeuge, unter der Voraussetzung eines stetigen Zustandes in den Geldsystemen der Völker, allerdings zukommen. Seit 40 Jahren haben wohl wenige Waaren in ihrem relativen Preise, wenn man nicht einzelne Momente, Perioden vorübergehender, ausserordentlicher Ereignisse, sondern die Durchschnittspreise von 8 bis 10 Jahren vergleicht, so bedeutende Schwankungen erfahren, als die Preise der edlen Metalle im Verhältniß zu andern Waaren. Es ist nicht unwahrscheinlich, daß sie von den 1780er Jahren bis zum ersten Jahrzehend dieses Jahrhunderts um vielleicht 40 Procent im Preise gefallen, und seit Herstellung des Friedens wieder bedeutend gestiegen sind. Mannigfaltige Ursachen haben zusammen gewirkt, um diese Erscheinungen hervorzubringen. Aber man darf wohl, bei weitem zum größten Theile, jenes Sinken den ungeheuern Papier-Emissionen, welche in der ersten Periode Statt fanden, und dieses Steigen der später erfolgten bedeutenden Beschränkung der Papiercirculation zuschrieben. Diese Ursache läßt sich, wenigstens der Stärke ihrer Wirkung nach, noch am leichtesten in Zahlen approximativ bestimmen, und wenn der gleichartige Einfluß anderer, wie z. B. der Zustand des Krieges oder des Friedens, auch nicht ohne Bedeutung bleiben konnte; so waren, insbesondere in der ersten Periode, verschiedene Ursachen entgegengesetzter Art, wie z. B. das ohnerachtet des Kriegszustandes dennoch eingetretene Wachsthum der Bevölkerung und der Production, so wie deren Erleichterung in manchen Zweigen

*) Weil nämlich, wie schon bemerkt ward, die Consumtion sehr langsam von statten geht, und der jährliche Zuwachs unter allen Umständen, im Verhältniß zum ganzen Vorrathe, unbedeutend bleibt.

derselben, unläugbar geeignet, jenen Einfluß, zum Theil wenigstens, wieder aufzuheben. Es ist ein großer Irrthum, anzunehmen, daß durch die Papieroperationen nur das Geldwesen der Staaten, welche sich dieses Mittels bedient haben, in Unordnung gerathen, und daß nur in diesen ein das Eigenthum gefährdendes Schwanken eingetreten sey. Alle Länder haben die Wirkung jener Maaßregel mehr oder weniger empfunden. Wie sollte z. B. eine nach ihrem Silberwerthe nahe an 2000 Millionen Franken steigende Papiercreation auf dem Markte Europa's keine Veränderung des Werthes der edlen Metalle bewirken? Werden die, in dem einen Lande abgelösten edlen Metalle nicht auf dem Markte der andern Länder ausgeboten? Muß man nicht zugeben, daß dieses vermehrte Angebot, nach einem der unläugbarsten Gesetze der Nationalökonomie, dort den Werth derselben zu afficiren geeignet ist, oder mit andern Worten, daß das auf dem ganzen Markte aller, durch einen regelmäßigen Handel verbundenen Völker gleichbleibende, oder, in Gefolge der fortdauernden Production der edlen Metalle, noch wachsende Quantum des Angebots, bei einer so bedeutend verminderten Nachfrage für den Dienst, den jene Papiere übernehmen, auch den Werth der edlen Metalle bedeutend herabsetzen muß? Oder glaubt man etwa, daß solche Papier-Emissionen im nämlichen Verhältniß als sie erfolgen, die Neigung zur Aufbewahrung des Goldes und Silbers als todte Kapitalien, oder zu deren Verwendung zu Geräthschaften u. s. f. vermehren?

Kaum begreift man, wie jene Wirkung selbst Schriftsteller, die eine tiefe Einsicht in die Natur des Geldwesens auszeichnet, ganz übersehen konnten.

«Die Entdeckung von Amerika» sagt Riccardo, «zu einer Zeit, da die Ursache der seither wieder eingetretenen Werthserhöhung der edlen Metalle noch keine fühlbare Wirkung

geäuſſert hatte, — die Entdeckung von Amerika und die der reichen Minen, die es beſitzt, übte einen bemerkenswerthen Einfluß auf den natürlichen Preis der edlen Metalle aus. Es gibt Perſonen, welche glauben, daß die Folgen dieſes Ereigniſſes ſich noch nicht vollſtändig entwickelt haben, doch iſt es wahrſcheinlich, daß jene Entdeckung den ganzen Einfluß, den ſie auf den Preis der Metalle zu äuſſern geeignet iſt, längſt ſchon ausgeübt hat, und wenn ſeit einigen Jahren die Preiſe der edlen Metalle eine weitere Preisverminderung erlitten haben, ſo darf man dies nur den Fortſchritten zuſchreiben, die man in der Bearbeitung der Minen gemacht hat *).»

---

*) Principes de l'économie politique et de l'impot. Ueberſetzung von F. S. Conſtancio, mit Noten von J. B. Say. S. 110. Thl. I. Riccardo verſteht unter dieſen Fortſchritten wahrſcheinlich den Amalgamationsprozeß nach der Methode, welche in den Baron Borniſchen Anlagen in den ungariſchen Minen zuerſt angewendet worden.

Die Bergbau-, Hütten- und Maſchinenkunde hat ſeitdem keine Rückſchritte gemacht, und die Production der edlen Metalle in der neueſten Zeit wieder zugenommen, aber die ungeheure Lücke nicht ausfüllen können, welche durch die, beſonders ſeit 1818, eingetretene Verminderung des zwangsweiſe umlaufenden Papiers entſtanden iſt.

Smith iſt der Meinung, daß der Zufluß aus Amerika den Werth der edlen Metalle in Europa bis gegen den Anfang des vorigen Jahrhunderts fortſchreitend vermindert, und daß ſeit dieſer Epoche das Silber wieder zu ſteigen angefangen habe.

Wir glauben, daß in der Periode der bedeutenden Werthsverminderung der edlen Metalle, von welcher oben die Rede war, der verſtärkte Zufluß aus Amerika, neben der angegebenen Haupturſache, mitgewirkt hat. Daß in dieſer Periode die Production des Silbers weit bedeutender war, als in jener, auf welche ſich die Bemerkung Smiths bezieht, iſt bekannt. Die mittlere jährliche Ausbeute der merikaniſchen Silberbergwerke war in der Periode von 1780—1810 beinahe dreimal ſtärker, als in der Periode von 1700—1770.

Allein Thatsachen widerlegen diese Behauptung, da seit 1807 bis zur Wiederaufnahme mancher Bauten in den letzten Jahren, das Ausbringen der amerikanischen Bergwerke in einem starken Verhältnisse abgenommen hatte.

Jene Werthsverminderung mußte daher eine andere Ursache haben, und statt sie als Folge der in den Werkstätten der Bergleute vorgegangenen Veränderungen anzusehen, und eine große Erscheinung aus einer jedenfalls ihrer möglichen Wirkung nach unbedeutenden Ursache erklären zu wollen, möchten wir eher die Abnahme der Production in der eben berührten Periode zum Theile jener Werthsverminderung zuschreiben, die wir größtentheils als eine Wirkung der vom Jahr 1797 bis zum Jahre 1814 fortgeschrittenen Ablösung der edlen Metalle durch ungeheuere Papiercreationen betrachten. Nebst den politischen Begebenheiten, die sich in jenem Welttheile zutrugen, ist es nämlich nicht unwahrscheinlich, daß die allmählig verminderte Nachfrage nach edlen Metallen, oder, wenn man will, die eingetretene Preisverminderung, auf den Anbau der Minen eine nachtheilige Rückwirkung geäussert hat. So wie nach Entdeckung Amerika's die minder ergiebigen europäischen Minen aufgehört haben, bearbeitet zu werden, so konnte das Sinken des Werths der Metalle, im Verhältniß zu andern Waaren auch in jenem Welttheile bewirken, daß die minder ergiebigen Gänge aufgegeben, und im wieder eintretenden Steigen, daß verlassene Bauten wieder aufgenommen wurden.

§. 12.

Von den gesetzlichen Veränderungen des Nennwerths der Metall-Münzen und den Folgen der Veränderung des Werthes der gesetzlichen Zahlungsmittel überhaupt.

Es bedarf kaum der Erwähnung, daß der Tauschwerth der edlen Metalle von jeder Veränderung in der Benennung

der Münzen unabhängig ist. Wird von der Gesetzgebung einer gleichen Quantität Silber ein höherer oder geringerer Nennwerth beigelegt, so ist es klar, daß, unter sonst gleichen Umständen, der reelle Tauschwerth der gleichen Summe Geldes in der gesetzlichen Währung sich im nämlichen Verhältniß verschlechtert oder erhöht. Eine solche Veränderung ist ganz gleichgültig, wenn sie die gesetzliche Wirkung hat, daß bei Erfüllung älterer Verbindlichkeiten, das neue Geld nach seinem innern Gehalt auf das ältere reducirt wird.

Die Geschichte kennt aber der Beispiele der Münzverschlechterungen genug, welchen diese Wirkung nicht beigelegt wurde. Höchst selten sind die Beispiele einer Verminderung des Nennwerths, welche die Erfüllung bestehender Verbindlichkeiten zur Folge gehabt hätte.

Wenn die Münzverschlechterungen in ältern Zeiten bedeutender und häufiger erfolgten, so war das Publicum über den Feingehalt der Münzen auch leichter zu täuschen, und daß es bisweilen auf eine solche Täuschung abgesehen war, beurkundet die frühere Geschichte des Münzwesens.

Wäre es auch möglich, das Publicum im Irrthum zu erhalten, die größere Menge der umlaufenden Münzen von niedrigerem Feingehalt könnte zuletzt nicht verfehlen, ihre Wirkung zu äussern, obwohl dieselbe, unter jener Voraussetzung, erst dann vollständig sich zeigen könnte, wenn die Einschmelzung und Umprägung der auf einem gegebenen Markte umlaufenden Münze vollendet wäre.

Man kann nun drei ihrer Natur nach wesentlich verschiedenen Ursachen der Veränderungen des Tauschwerths der gesetzlichen Zahlungsmittel unterschieden.

1) Die natürlichen Ursachen, welche, unter der Voraussetzung eines steten gleichförmigen Gebrauchs der edlen Metalle als Circulationsmittel, auf dem ganzen Markte der, durch einen regelmäßigen Verkehr verbundenen Völker eine Veränderung

des Werths dieſes Circulationsmittels hervorzubringen geeignet ſind, und die wie im §. 4 und 5 näher betrachtet haben *);

2) Der auf dieſem Markte wachſende oder abnehmende Gebrauch künſtlicher Circulationsmittel, insbeſondere der umſetzbaren Noten der Zettelbanken und des Papiergeldes, welcher auf die Nachfrage nach edlen Metallen, und folglich auf den Tauſchwerth derſelben ohngefähr in dem nämlichen Verhältniſſe wirkt, wie eine Vermehrung des circulirenden Metallvorraths um den Betrag des Silberwerths der umlaufenden Papiere (des Papiergeldes und der Bankzettel nach Abgang der für letztere deponirten Metallſummen);

3) Eine lediglich vom Willen der Staatsgewalt, auf dem ihr unterworfenen Marktgebiete abhängige Veränderung des Werths der geſetzlichen Zahlungsmittel, durch die Erhöhung oder Verminderung des Nennwerths einer beſtimmten Quantität edler Metalle, welche den Tauſchwerth derſelben unter ſonſt gleichen Umſtänden nicht afficiren können, aber ebendeßhalb den Werth der Münzen von gleichem Nennwerth im nämlichen Verhältniß verringern oder erhöhen.

Ganz gleiche Natur hat da, wo ein Papiergeld das geſetzliche Zahlungsmittel bildet, eine ausſchweifende Vermehrung, der eine Depreciation folgt, oder eine geſetzliche Maaßregel, welche die Werthserhöhung eines deprecirten Papiers zur Folge hat.

Jede Veränderung des Werthes der geſetzlichen Zahlungsmittel übt einen Einfluß auf alle Geldverbindlichkeiten aus,

*) Nämlich, Vermehrung oder Verminderung des Vorraths an edlen Metallen, Zunahme und Abnahme der Production und der Productionskoſten derſelben; Vermehrung oder Verminderung der Schnelligkeit des Umlaufes; periodiſche Schwankungen des Leihvertrauens; Wachsthum der Bevölkerung, der Production und der Umſätze u. ſ. w.

zwiſchen deren Entſtehungs- und Erfüllungs-Epoche ſie ſich ergibt. Alle ältere Schulden, Renten, Pächte, Steuern, die in ihrem Geldſätzen gleich bleiben, Gehalte und feſtſtehende Geldverbindlichkeiten aller Art werden durch eine Verminderung des Werthes der Circulationsmittel, in denen ſie zahlbar ſind, verhältnißmäßig reducirt; durch eine Erhöhung derſelben für die Verpflichteten läſtiger. Alle Schuldner können im erſten Falle einen Theil ihrer Schuld effectiv als abgetragen betrachten; im letzten Falle hat ihre Schuld effectiv einen Zuwachs erhalten.

Solche Veränderungen wirken daher, wie eine andere Vertheilung des Eigenthums.

Wir haben geſehen, daß diejenigen, welche ſich im natürlichen Laufe der Dinge, durch Zunahme oder Abnahme der Werthsumſätze, oder der Production des Goldes und Silbers ergeben *), unter momentanen Schwankungen, doch in einer Periode, welche in der Regel gewöhnliche Creditgeſchäfte nicht überſchreiten, unbedeutend bleiben, und nach dem gewöhnlichen Gange der Dinge daher, in ſolchen Zeiträumen, nie einen ſehr fühlbaren und unerwarteten Einfluß auf die Verhältniſſe der Gläubiger und Schuldner ausüben werden.

Dieſe Veränderungen ſind eine nicht zu beſeitigende Unvollkommenheit, eine Gefahr, die beide Theile auf gleiche Weiſe trifft, und können unbedeutende Verkürzungen herbeiführen **).

---

*) Eine raſchere Zunahme der Metallproduction kann aber als Rückwirkung einer ſchnellen Erhöhung des Werthes der edlen Metalle in Gefolge künſtlicher Maaßregeln (der Verminderung einer bedeutenden Quantität von Papier, das als Circulationsmittel diente), eintreten, da in dieſem Falle die Metallproduction plötzlich eine ſtärkere Aufmunterung erhält.

**) Die bedeutenderen Veränderungen, welche der Uebergang vom Frieden zum Kriege und vom Kriege zum Frieden herbeiführen kön-

Das Gleiche gilt aber nicht von jenen, welche einer raſchen und bedeutenden Zunahme oder Abnahme des

---

nen, werden, wenn nicht noch andere Urſachen mitwirken, nicht leicht den Einfluß entgegen geſetzter Art überwiegen, den die Veränderung des Zinsfußes auf die ökonomiſche Lage der Gläubiger und Schuldner, in Gefolge jenes Uebergangs von einer Periode in die andere, ausübt.

Geht eine Veränderung in den Productionskoſten der zum Leben nothwendigen oder nützlichen Dingen vor, welche der relative Werth des Geldes nicht anzeigt; ſollten z. B. eine, viele und wichtige Gegenſtände umfaſſende Erleichterung der Production eintreten, aber die Metallpreiſe aller Dinge im Durchſchnitt gleich bleiben, und nur die eine Klaſſe von Waaren etwas ſinken, die andere, in ihrer Production nicht erleichterte, dagegen etwas ſteigen; ſo würde der Schuldner weniger Anſtrengungen zu machen haben, um ſeine Gläubiger zu befriedigen, dieſer aber doch an ſeinem Lebensgenuſſe nichts verlieren. Würde, in Gefolge der wachſenden Bevölkerung, die Production der nothwendigen Bedürfniſſe ſich erſchwert finden, und der Tauſchwerth des Geldes gegen die Geſammtheit der Producte gleich bleiben, d. i. die in ihrer Production erſchwerten Producte etwas ſteigen, die übrigen, nicht erſchwerten, fallen; ſo müßte der Schuldner ſich größeren Anſtrengungen unterziehen, um ſeinen Gläubiger zu befriedigen, der alsdann zwar in der That das Reſultat größerer Anſtrengungen empfängt, aber an Lebensgenuß nicht gewinnt. Wie wir bereits bemerkt (§. 5. Note S. 116), wirken aber dem erſten Umſtand die Erweiterung der Production, die Vermehrung der Umſätze und die wachſende Nachfrage nach Circulationsmitteln, als natürliche Folgen einer erleichterten Productenerzeugung, und dem andern Umſtande die gewöhnlich denſelben begleitende Erleichterung der Production in andern Zweigen entgegen. Ueberdies geben wir gerne zu, daß man darüber, worin der Gleichwerth zu ſuchen, ob in der Größe der Anſtrengungen, dem Aufwand an Arbeit und Kapital, oder in der Quantität der Producte, die ihr Reſultat ſind, verſchiedener Meinung ſeyn kann. Es genügt, zu zeigen, daß hierin keine ſchnelle und bedeutende Veränderungen vorgehen, entgegen geſetzte Urſachen mannigfaltig ſich ſchwächen oder aufheben, und daß in dem einen oder andern Falle die edlen Metalle, veränderlich in ihrem

Gebrauches des Papieres, als Circulationsmittel, folgen, und die nicht nur da, wo eine ſolche Emiſſion oder Reduction des Papiergeldes oder umlaufender Banknoten Statt findet, ſondern, durch die verminderte oder ſteigende Nachfrage nach edlen Metalle, auf dem ganzen Markte der durch einen regelmäßigen Handel verbundenen Völker fühlbar werden. Sie können, je nach dem gleichzeitigen Zuſammentreffen ſolcher Maaßregeln in mehreren großen Staaten, den Werth der edlen Metalle leicht um 25, 30, 40 Procent, und noch ſtärker, vermindern oder erhöhen.

Noch weniger gilt, was ſich von den im natürlichen Laufe der Dinge eintretenden Veränderungen des Werthes der edlen Metalle behaupten läßt, endlich von jenen unter 3, die nur den Nennwerth der gleichen Quantität edler Metalle erhöhen oder vermindern, oder durch eine Vermehrung des Papiergeldes für den gleichen Dienſt, den die früher vorhandene umlaufende Papiermaſſe verſah, bewirkt werden, und welche, von willkürlichen Beſtimmungen der Geſetzgebung abhängig, ihren Einfluß auf den Markt beſchränken, der dieſer Geſetzgebung unterworfen iſt.

Der Einfluß, den auf die ökonomiſche Lage eines Volkes ſolche Veränderungen äuſſern, wird aber, nach deren Natur, verſchieden ſeyn. Unregelmäßige Schwankungen, welche keine Art von Berechnung zulaſſen, und das Ergebniß vorzüglich der letztgenannten Urſachen ſind, deren Wirkung

---

Werthe, wie alle Gegenſtände, die man als eine fixe Werthsgröße annehmen möchte, das Bedürfniß eines Werthsmaaßſtabs wenigſtens auf eine leidliche, der Sicherheit der Transactionen im gewöhnlichen Leben genügende Weiſe, zu befriedigen geeignet ſind; daß aber nichts ſo ſehr einen ſtörenden Einfluß auszuüben vermag, als der Wechſel im Gebrauche der edlen Metalle oder des Papiers für die Bewerkſtelligung der Umſätze in Gefolge legislatoriſcher Maaßregeln in großen Reichen, oder gleichzeitig in mehreren Ländern.

ſich auf den Markt des Volkes beſchränkt, deſſen Geldſyſtem willkührlichen Beſtimmungen unterworfen iſt, zerſtören den öffentlichen wie den Privatcredit.

Die Veränderungen, welche nicht das Reſultat ſolcher willkührlichen Beſtimmungen, und von keiner darauf bezüglichen Beſorgniſſe begleitet ſind, äuſſern, unter ſonſt gleichen Umſtänden, keinen Einfluß auf den Zuſtand des Credits; wie ſehr ſie auch die aus frühern Creditgeſchäften hervorgegangenen Verhältniſſe der Gläubiger und Schuldner afficiren mögen.

Eine Verminderung des Werths der geſetzlichen Zahlungsmittel, die ihren Grund nicht in Credit zerſtörenden willkührlichen Maaßregeln hat, wird das Gefühl der Unbehaglichkeit und des Druckes nicht hervorbringen, welche eine Werthserhöhung zu begleiten pflegt. Der Verluſt trifft dort die weniger zahlreiche und wohlhabendere Klaſſe der Gläubiger, hier die zahlreiche, und ohnehin durch die Laſt der Schulden oft niedergebeugte Klaſſe der Debitoren. Während ihr Eigenthum, das den übernommenen Verbindlichkeiten zum Unterpfande diente, die Producte ihres Fleißes und ihrer Kapitalien im Preiſe ſinken, bleiben ſie ihren Gläubigern mit den gleichen Geldſummen verhaftet, deren erhöhter Tauſchwerth bewirkt, daß ſie effectiv einen höhern Werth zu leiſten haben, als ſie geborgt erhielten.

Auch eine minder bedeutende, aber anhaltend fortſchreitende, Erhöhung des Werthes der geſetzlichen Zahlungsmittel kann, durch ihren Einfluß auf eine große Menge feſtſtehender Verbindlichkeiten und auf ſolche privatrechtlichen Verhältniſſe, die, wenn gleich auflösbar, doch häufig durch Uebertragungen und Erbſchaften ſich fortpflanzen, zuletzt überhaupt die Lage einzelner Volksklaſſen ſehr fühlbar verſchlimmern. Neben dem Irrwahn, der Werth des Geldes laſſe ſich willkührlich beſtimmen, oder neben dem Reize einer

leichten Befriedigung eigener Verbindlichkeiten, hatte vielleicht ein irre geleitetes Wohlwollen, das aus der Erkenntniß oder aus dem dunkeln Gefühle eines solchen Zustandes hervorging, ihren Antheil an manchen frühern Münzverschlechterungen. Hat doch selbst ein solches Hilfsmittel, in unsern Tagen noch, zur Erleichterung der Klasse der Schuldner ein staatswirthschaftlicher Schriftsteller vorgeschlagen, nicht erwägend, daß die Wirkung seines Heilmittels schlimmer wäre, als das Uebel, dem es abhelfen soll.

Die Finanzverwaltungen der Staaten fühlen auf doppelte Weise jede Veränderung des Werthes der Circulationsmittel. Eine Verminderung derselben kann den Nominalbetrag der Zinsen der Staatsschuld und andere Ausgaben gleicher Art nicht afficiren; alle laufenden, nicht auf feststehenden Verbindlichkeiten beruhenden Ausgaben, steigen dagegen mit dem gesunkenen Werthe des Geldes. Das gleiche Nominal-Einkommen wird unzulänglich, aber unter sonst gleichen Umständen bleibt die Steuerfähigkeit der Staatsbürger dieselbe. Wird nur der Mehrbedarf für die laufenden Ausgaben dem Steuersatze zugeschlagen; so finden sich die Steuerpflichtigen effectiv, um so viel erleichtert, als die Gläubiger, Beamten ꝛc., durch die Werthsverminderung des Geldes verlieren.

Erhebt die Regierung das gleiche reelle Einkommen, also ein im Verhältniß mit dem Sinken des Geldes erhöhtes Nominaleinkommen; so bildet der Werth jener Verluste der Staatsgläubiger ꝛc., einen für die Finanzverwaltung frei gewordenen Fonds.

Eine Erhöhung des Werthes der gesetzlichen Circulationsmittel ist dagegen, unter sonst gleichen Umständen, unvermeidlich mit einer erhöhten reellen Belastung der Steuerpflichtigen verbunden. Wenn auch der Nominalbetrag der Staatsabgaben im nämlichen Verhältniß vermindert werden

kann, als der nominale Aufwand für manche Zweige der Verwaltung abnimmt; ſo werden die Steuern, welche in gleichem Geldſatze zur Erfüllung früher eingegangener Geldverbindlichkeiten erhoben werden, doch jeden Falls effectiv läſtiger.

Wir haben dieſe Materie ausführlicher abhandeln zu müſſen geglaubt, weil bei der Betrachtung der Verhältniſſe, die aus Creditgeſchäften jeder Art entſpringen, kein Punkt von größerer Wichtigkeit ſeyn mag, als die Veränderungen, denen der Werth der geſetzlichen Zahlungsmittel unterworfen iſt, die Urſachen, welche dieſe Veränderungen herbei führen, und der Einfluß, welchen dieſelben auf die ökonomiſche Lage der Gläubiger und Schuldner ausüben.

Viertes Kapitel.

Von der Wechselwirkung zwischen den auf dem Geld- und Kapitalmarkte vorgehenden Veränderungen.

§. 1.

Verwechslung des Kapitals mit dem Gelde.

Die Verwechslung des Kapitals mit dem Gelde war die Quelle vieler Irrthümer im Felde der Nationalökonomie. Mit den Fortschritten der Wissenschaft und der größern Verbreitung der allgemeinen Wahrheiten, die sie lehrt, scheint es kaum mehr nöthig zu seyn, im Allgemeinen auf diesen Irrthum aufmerksam zu machen. Aber auch hier zeigt sich häufig bei Beurtheilung von Thatsachen, daß, obwohl man den irrigen Satz im Allgemeinen aufgegeben hat, die Consequenzen, die daraus hervorgegangen, dennoch festgehalten werden.

Dies geschieht nicht nur im gemeinen Leben, sondern Männer, denen die Wissenschaft nicht fremd ist, fallen noch bisweilen in diesen Fehler. So glauben Manche, man könne nicht annehmen, daß die Umlaufsmittel eines Landes einen bleibenden Zuwachs erhalten hätten, wenn der mittlere Zinsfuß, unter übrigens gleichen Umständen, nicht eine dauernde Verminderung zeige.

Ohne Zweifel werden sie durch die Erfahrung irre geführt, daß der Discont und überhaupt der Zinsfuß bei Borggeschäften auf kurze Zeit, bei der fühlbaren Verminderung des Geldes

auf einem Platze, daselbst höher, und bei eintretender Ueberfüllung des Geldmarktes niedriger zu stehen pflegt.

Wenn man aber die einfachen allgemeinen Wahrheiten, bei der Betrachtrachtung mannigfaltiger einzelner Thatsachen, häufig aus dem Auge verliert; so entgehen uns bei allgemeinen Untersuchungen oft auch die mannigfaltigen Gestaltungen der Dinge im Leben, und dann erhalten Sätze, die man aufstellt und begründet, leicht einen zu allgemeinen, incorrecten Ausdruck.

Dies mag auf der andern Seite der Fall seyn, wenn unbedingt behauptet wird, daß die Menge oder Seltenheit des Geldes, nie und durchaus keinen Einfluß auf den Zinsfuß habe.

§. 2.

Von dem Einfluß der Veränderungen, die sich auf dem Geldmarkt ergeben, auf den Zinsfuß im Allgemeinen.

Das Geld dient nur zum Uebertrag der Werthe von einer Hand in die andere. Es ist ein Theil des Kapitals eines Landes, aber ein solches, das seine Anwendung in dem Gebrauche als Circulationswerkzeug schon gefunden hat. Die Seltenheit oder Menge einer dargeliehenen Waare hat blos auf den Preis derselben, aber auf den Zinsfuß so wenig einen Einfluß, daß vielmehr die Nationen, deren Kapitalreichthum bei der größten Ausdehnung ihrer Handels- und Productionsgeschäfte den Zinsfuß niedriger hält, als bei andern, dennoch in Vergleichung mit der Größe des jährlich geschaffenen und umsetzbaren Eigenthums, in der Regel weniger Geld besitzen *).

*) So mag der Nationalbetrag des Nationaleinkommens und der Handelsgeschäfte Großbrittaniens, dem Einkommen und der Summe der Handelsgeschäfte Frankreichs gleich kommen oder dasselbe übersteigen, während die Summe der Circulationsmittel (klingende Münze,

Die Vermehrung der in der Welt vorhandenen edlen Metalle um das Doppelte und Dreifache vermöchte den mittleren Zinsfuß nicht im geringsten zu verändern; in dem nämlichen Verhältnisse, als dadurch der Nominalwerth der, als Kapital dargeliehenen, oder mit dem aufgenommenen Gelde eingetauschten Waare steigen würde, in dem nämlichen Verhältnisse würde sich auch der Werth der in Geld gezahlten Zinsen, im Verhältniß zu allen andern Waaren, vermindern.

Diese Sätze sind nicht zu bestreiten, wenn man einen stetigen Zustand der Circulation, mit einem andern stetigen Zustande, der einer eingetretenen Veränderung folgt, vergleicht, der Wirkung des Uebergangs von einem Zustand in den andern, oder der Bewegung von einem Puncte auf den andern aber keine Rechnung trägt.

Der mannigfaltigen Bewegungen, die sich auf dem Geldmarkte ergeben, haben wir bereits erwähnt. Sie können von einer Vermehrung der edlen Metalle durch den Anbau der Minen, von dem Wechsel der Nachfrage und des Ausgebots, der das Resultat der Handelsverhältnisse ꝛc. ist, oder von den Veränderungen in dem Gebrauch der Creditpapiere und des Papiergeldes herrühren. So mannigfaltig diese Bewegungen sind, so mannigfaltig kann auch der Einfluß seyn, den sie auf den Zinsfuß äussern.

Um jenen Einfluß anzunehmen, ist es genug zu wissen, daß der Werth des Geldes, wie der Werth einer jeden Waare, gewissen Schwankungen unterworfen ist, und daß,

---

und der Ueberschuß der Banknoten über den Betrag der zur Einlösung niedergelegten Summe zusammen gerechnet) in Großbritanien weit geringer ist, als in Frankreich, vielleicht sich in beiden Ländern wie 1 : 2 verhält. Dort ist ohne Zweifel die Geschwindigkeit des Umlaufes und die Oekonomie im Gebrauche des Geldes (mittelst mannigfaltiger Creditoperationen) größer als in dem letzten Lande.

obwohl in Folge der periodischen Zunahme oder Abnahme des Geldvorraths (oder einer Verminderung oder Vermehrung der Nachfrage, nach dem Wechsel der Lebhaftigkeit der Umsätze), eine Neigung zum Sinken oder Steigen des Werths der edlen Metalle auf einem Platze allmählig eintreten mag, die Größe dieser Veränderungen, bei einer Waare, die nicht schnell consumirt und wieder hervorgebracht wird, dem Verhältnisse, in welchem die Vorräthe in periodischem Wechsel sich vermehren oder vermindern (oder die Nachfrage wächst oder abnimmt), nicht entsprechen kann.

1) Die Schwankungen jenes Werthes bringen es mit sich, daß, obwohl dem Namen nach, die gleiche Summe dargeliehen und zurück bezahlt wird, dennoch der Werth der empfangenen Summen größer oder geringer, als die zurückgezahlte Summe seyn kann.

Es gibt Schwankungen, die durchaus keine menschliche Berechnung zulassen; aber es gibt auch andere, die gewissen Gesetzen folgen, welche man bei der regelmäßigen Wiederkehr derselben Ereignisse und Wirkungen abstrahirt. Diese sind es vorzüglich, welche einen Einfluß auf den Zinsfuß ausüben, indem man den gewöhnlichen Zins, wegen der wahrscheinlichen Differenz zwischen dem Geldpreise der Dinge zur Zeit des Darleihens und zur Zeit der Heimzahlung, etwas höher oder etwas niedriger bedingt. Am klarsten zeigt sich dies bei dem Papiergelde.

2) Der andere Umstand (daß nämlich dem periodischen Wechsel der Zunahme und Abnahme der Geldvorräthe auf einem Platze keine entsprechende periodische Werthveränderung der edlen Metalle folgen kann) bewirkt; daß sich, in Folge einer ungewöhnlichen Anhäufung des Geldes, die Masse der ausgebotenen Kapitalien vermehrt.

Das Geld ist, wie bereits bemerkt ward, ein Theil des Landeskapitals, als solches in der Regel aber nicht dis-

ponibel, indem es seine Anwendung als Circulationswerkzeug gefunden. Wenn nun eine Anhäufung Statt findet, und aus Gründen, die wir im vordern Kapitel näher erörtert haben, diese Anhäufung keine verhältnißmäßige Preisverminderung bewirken kann, so werden Kapitalien disponibel, und zwar gerade solche, welche die schleunigste Anwendung suchen, und daher in starkem Verhältnisse das Ausgebot vermehren.

3) Dieselbe Erscheinung wird auch eine bleibende Vermehrung der Circulationsmittel während der Zeit, in der sie Statt findet, und in der nächsten Zeit so lange begleiten, bis der Werth des Geldes eine dem erhaltenen Zuwachse entsprechende Verminderung erlitten. Diese wird allmählig eintreten, so wie die Summen, welche anfänglich, und so lange, als die eingetretene Vermehrung ihren Einfluß auf den Werth des Geldes noch nicht vollständig geäussert hatte, von der Circulation ausgestoßen, als disponible Kapitalien ausgeboten wurden, zum Zwecke ihrer Verwendung auf irgend einem Wege auf den Productenmarkt abfließen *).

---

*) Jeder dauernde Zuwachs an Circulationsmittel, der keinem vermehrten Bedürfnisse entspricht, bewirkt eine Art von Täuschung. Nach der Erfahrung der Vergangenheit bildet sich eine gewisse, wenn auch unbestimmte allgemeine Ansicht über den Werth des Geldes, und über die Fähigkeit mittelst desselben über vorhandene, zum Leben nothwendige, und nützliche Dinge, zu disponiren. Durch die Vermehrung der Vorräthe, welcher nicht plötzlich eine Werthsveränderung folgen kann, wird die Meinung von der Quantität der Dinge, oder wenn man will, reeller Werthe, über die disponirt werden könne, irre geführt. Da die Gesammtheit der Besitzer des Geldes ihre Consumtion nicht in dem Verhältnisse, in welchem die Circulation vergrößert worden, plötzlich auszudehnen sucht, der Zuwachs, den die Circulation erhalten, daher nicht sogleich auf den Productenmarkt fließt; so zeigt sich, so weit dies nicht geschieht, die Wirkung der

4) Einen gleichen Einfluß, wie eine wirkliche Vermehrung des Nationalkapitals, kann nur eine solche Vermehrung der Circulationsmittel bewirken, welche das Land, wo sie eintritt, in den Stand setzt, edle Metalle, welche der Circulation dienten, im auswärtigen Verkehr als Handelskapital zu benutzen.

§. 3.

Einfluß der Vermehrung der Circulationsmittel in einem Lande, welche einen Abfluß, und der Verminderung derselben, welche ein Zufluß der edlen Metalle bewirkt, auf den Zinsfuß.

Wir wollen diese Sätze auf die verschiedenen Bewegungen anwenden, die auf dem Geldmarkte eintreten können.

Der durch den Anbau der Minen regelmäßig entstehende Zuwachs *) ist bei der Größe des Marktes, auf dem er sich verbreitet, und bei dem Entgegenwirken anderer Ursachen, wie des zunehmenden Gebrauchs zu Geräthen und Verzierungen, des wachsenden Bedürfnisses bei

---

irrigen Vorstellungen, die man sich von der Quantität jener Dinge macht, über die man verfügen zu können glaubt, auf dem Kapitalmarkte so lange, bis die Vermehrung der Nachfrage nach Producten, welche einer Erweiterung der productiven Unternehmungen des Handels u. s. f. folgt, die Enttäuschung herbei führt, und zeigt, daß keine wirkliche Vermehrung reeller Werthe Statt gefunden, sondern nur die Ursache einer nominalen Erhöhung des, in Gelde ausgedrückten Werths der Dinge vorhanden war. Es ist klar, daß auch bei einer successiven Vermehrung der Circulationsmittel die vorübergehende Wirkung auf dem Kapitalmarkte geraume Zeit, während des allmähligen Sinkens des Werths der Circulationsmittel, andauern kann.

*) Die Möglichkeit der Entdeckung neuer reichhaltiger Minen wirkt so wenig auf die Vorstellung, wie andere Möglichkeiten, denen noch keine Thatsachen, welche eine Wahrscheinlichkeit begründen, zur Seite stehen.

Nationen, deren Handel sich schnell entwickelt, und dergleichen zu unbedeutend, als daß sich der Werth des Geldes auf dem allgemeinen Markte in einem Zeitraum von einer solchen Anzahl von Jahren, für welche gewöhnliche Borggeschäfte gemacht werden, sehr fühlbar verändern könnte. Er kann daher die Wirkung auf den Zinsfuß, die von dem Wechsel des Werthes des Geldes abhängt, in der Regel nicht hervorbringen *).

Ein Land, das aber eine plötzliche Vermehrung der Metallvorräthe durch Entdeckung reicher Bergwerke erhielte, würde in den Stand gesetzt, dagegen Waaren jeder Art von andern Nationen einzutauschen und sie zur reproductiven Consumtion zu verwenden. Der Zuwachs würde daher einen günstigen Einfluß auf den Zinsfuß in diesem Lande ausüben.

Aehnlich ist die Wirkung, den die durch den vermehrten Gebrauch des Papiercredits und des künstlichen Circulationsmittels des Papiergeldes, auf dem Geldmarkt bewirkte Veränderung im Augenblick, da sie vorgeht, auf den Zinsfuß äussert.

Die Nation, welche auf diese Weise das Metallgeld ablöst, erhält ein disponibles Kapital, das seine Anwendung im auswärtigen Handel findet. Diese Vermehrung des Landes-Kapitals muß, wenn nicht eine gleich rasche Vermehrung

---

*) Bei Vergleichung des Werthes des Geldes zu verschiedenen, durch einen langen Zeitraum getrennten Zeitpuncten, leuchtet die Wirkung der Veränderung zwar mehr in die Augen. Aber, wenn auch Kapitalien oft so lange stehen bleiben, daß sie von der Veränderung des Werthes der edlen Metalle merklich afficirt werden, so war dies in der Regel die ursprüngliche Absicht der Contrahenten nicht, und wäre sie es, so würde man ohne Zweifel bei solchen Privatverbindlichkeiten, deren Erfüllnng in entfernte Zeiten fortläuft, einen andern Maaßstab als Metallgeld nehmen.

der Handels- und Productionsgeschäfte eintritt, den Zinsfuß des Landes afficiren. So hat in Großbrittanien der Zinsfuß in den Jahren 1797 und 1798 zu Folge bedeutender Anlehen zu unfruchtbaren Zwecken seinen höchsten Stand erreicht. Er fiel aber, als man geraume Zeit, nach aufgehobener Baarzahlung bei der Bank, das Metallgeld allmählig immer mehr aus der Circulation zurück zog, und als Barren im auswärtigen Handel in einem Werthe benutzte, der durch die auf dem allgemeinen Geldmarkte eingetretene Vermehrung gegen andere Waare etwas sinken mußte.

Je rascher eine Vermehrung der Circulationsmittel eintritt, welche die Benutzung bedeutender Summen edler Metalle im auswärtigen Handel gestattet, desto bedeutender wird überdies der vorübergehende Einfluß seyn, den das plötzliche Zusammentreffen des Ausgebots beträchtlicher Geldkapitalien auf den Discont äussert, bis die Anlage allmählig erfolgt ist.

Für das Ausland ist der Zufluß der edlen Metalle keine Kapitalvermehrung, weil es im Augenblick, da der Handel geschlossen wird, andere Werthe dafür hingibt. Da der vorzüglichste Dienst der edlen Metalle in der Verrichtung der Werthsumsätze besteht, und dieser Dienst auf gleiche Weise von einer größern oder geringern Summe Metallgeldes geleistet wird, erleidet es vielmehr einen Verlust an seinem Reproductiv Kapital, der aber nirgends sehr fühlbar seyn kann, weil er sich unter allen durch den Handel verbundenen Völkern, deren Circulationsmittel in edlen Metallen besteht, vertheilt *). Für eine mehr oder minder kurze Zeit, kann dessen ohnerachtet, der Zufluß der edlen Metalle auf dem Markte, wo sie festgehalten werden, einen günstigen Einfluß auf den Zinsfuß ausüben, nämlich, so lange, bis die

*) M. s. Kap. 2. §. 2.

eingetretene Vermehrung der Circulationsmittel ihren vollständigen Einfluß auf den Werth des Geldes ausgeübt hat.

Die Verminderung des Gebrauchs des Papiergeldes bei einem Volke hat im Augenblick des Uebergangs gerade die entgegengesetzte Wirkung. Um das Papier durch Metall abzulösen, muß man dasselbe von dem Metallmarkte anderer Nationen, wohin es durch frühere Papiercreationen getrieben worden war, wieder herbeiziehen. Dafür muß das Land, das die Circulation des Metallgeldes herstellt, Werthe hingegen, die das umlaufende Kapital des Landes vermindern, während die in dem zugeflossenen Metallvorrathe erhaltenen Werthe den Dienst des vertilgten Papieres übernehmen, und daher die Summe der disponiblen Kapitale nicht vermehren, die verlorenen nicht ersetzen. Die natürliche Wirkung einer solchen Veränderung findet aber da, wo der öffentliche Credit durch eine ausschweifende Papiercreation gelitten hatte, ein Gegenwicht in den wohlthätigen Folgen der Wiederherstellung oder Befestigung des Credits, der auf das Ausgebot der vorhandenen Kapitalien und auf die Neigung zu sammeln, wohlthätig einwirkt.

Das Land, dem ein Theil seines Metallgeldes durch den verminderten Gebrauch des Papiercredits in einem andern Lande entzogen wird, erhält dafür andere Werthe, und so ungünstig ein solches Ereigniß auf das Privateigenthum einwirkt, indem dadurch die Verhältnisse der Schuldner und Gläubiger bedeutend alterirt werden müssen; so kann der reelle Reichthum des Landes selbst auf diese Weise einen Zuwachs erhalten. Der verminderte Gebrauch des Papiercredits in einzelnen Staaten erhöht die Nachfrage nach Metall, und folglich dessen Werth. Das abfließende Metall wird daher an solche Länder vortheilhaft abgesetzt. Die eingetauschten Werthe vermehren das umlaufende Kapital des Landes,

und die zurückgebliebene Münze verrichtet in ihrem höhern Werthe die Umsätze eben so leicht und so gut, als der größere Vorrath bei niedrigem Werthe. Die Wirkung, die unter diesen Voraussetzungen ein solches Ereigniß aber hervor zu bringen vermag, wird für den Augenblick ausbleiben, und nur die Nachtheile, welche durch die Veränderung des Geldpreises der Dinge das Privateigenthum treffen, werden fühlbar bleiben, wenn dem Lande ein Theil seiner edlen Metalle durch Anlehen fremder Staaten zu dem angegebenen Zwecke entzogen wird.

§. 4.

Einfluß, den die Veränderung des Werthes eines Papiergeldes auf den Zinsfuß des Landes ausübt.

Die Vermehrung oder Verminderung eines zwangsweise umlaufenden Papiers, das vor und nach der eingetretenen Vermehrung oder Verminderung die ganze Circulation eines Landes ausfüllt, hat an und für sich keinen Einfluß auf den Zinsfuß, wenn man den Zustand, welcher der Veränderung folgt, für stetig annimmt. Ein solches Papiergeld hat seinen geschlossenen Markt, und die plötzliche Vermehrung oder Verminderung desselben hat keinen andern Erfolg, als die plötzliche Vermehrung oder Verminderung der edlen Metalle unter allen durch den Handel verbundenen Völkern äussern würde. Aber hier wirkt die Meinung, die man über die Verwaltung des Papiergeldes hegt. Ist diese regellos, die Vermehrung oder Verminderung keiner Controle unterworfen, so entsteht eine Unsicherheit, welche den öffentlichen und Privatcredit zernichtet, und Bewegungen herbei führt, die vom Zufalle abhängen.

Hat man irgend eine Sicherheit, seye es für die künftige Einlösung oder gegen eine fortschreitende Vermehrung,

kann man also von einem festen Satze ausgehen, so können Berechnungen eintreten.

Wo, wie in England, während der Bankrestriction, in einem nähern oder entferntern Zeitpunct die Einlösung gegen einen bestimmten Werth mit Zutrauen erwartet werden darf, da wird eine, das Bedürfniß der Circulation überschreitende, und den Werth des Geldes herabwürdigende Papiercreation, die unter der gegebenen Voraussetzung übrigens nie sehr bedeutend seyn kann, als ein vorübergehendes Ereigniß betrachtet. Wer in einem solchen Augenblicke eine Summe in einem deprecirten Geld aufnimmt, um es später, und zwar zu einem Zeitpuncte zurück zu zahlen, wo mit Gewißheit oder größerer oder geringerer Wahrscheinlichkeit eine Verbesserung des Geldwerths angenommen werden darf, der wird es wohl in Anschlag bringen, daß er die Summe, die er in einem schlechten Gelde erhält, in einem bessern zurück zahlen muß. Dieser Umstand wird den Darleiher bestimmen, sich mit einem geringern Zinse zu begnügen, da er in der Differenz des Geldpreises eine Entschädigung erhält, die er auf die Dauer der Borgzeit, in Raten zerlegt, dem Zinse beischlagen kann. Die Größe dieser Entschädigung hängt von der Größe der Depreciation und von der Gewißheit oder Wahrscheinlichkeit ab, mit der die Verbesserung des Geldes erwartet werden darf. Unter diesen Voraussetzungen würde man wohl Recht gehabt haben, wenn man beschränkend behauptet hätte, daß in England, wo die Baarzahlung der Bank nur suspendirt, nicht aufgehoben war, die excessive Papiervermehrung den Zinsfuß fallen machen müsse, und dies mußte um so mehr geschehen, je näher der Augenblick der Depreciation dem Zeitpuncte der wahrscheinlichen Wiederherstellung der Baarzahlung gerückt war, und je sicherer man auf dieselbe rechnen durfte.

Wo die Circulation mit einem Papiergelde der Regierung überladen ist, mit vollem Vertrauen aber erwartet werden darf, daß keine Vermehrung, sondern eine Verminderung eintrete, übt die Art der Einlösung einen zweifachen Einfluß auf den Zinsfuß aus.

Der Werth, um den die Regierung ihr Papier einlöst, kann natürlich nicht unter dem Curse seyn, den das zwangsweise umlaufende Papier bis zum Augenblick, da die Regierung ihre Creditoperationen beginnt, behauptet hat, und den es, in einem gleichen Verhältniß zum Bedürfniß der Circulation gehalten, so lange behaupten würde, als es zwangsweise umläuft.

Die Vermehrung seines Werths hängt von der Bestimmung der Regierung über die Einlösung ab. Erwartet man eine Verbesserung, so wird ein Jeder, der in dem zwangsweise umlaufenden Papier Kapitalien aufnimmt, in dem nämlichen Grade wohlfeilere Bedingungen erhalten, als die Wahrscheinlichkeit der Verbesserung des Papiercurses wächst. Daher zog man bei dem im Jahr 1817 eröffneten russischen Anlehen die Inscriptionen in Papier häufig vor, obwohl der Zinsfuß für die in Metall oder Papier dargeliehenen Summen gleich war.

Daher stand auch zu Wien, nach Herstellung des allgemeinen Friedens, so lange als man einer Verbesserung des Papiergeldes entgegen sah, der Discont bei Geschäften, die in diesem Gelde gemacht wurden, weit niedriger, als bei Discontirungen in Metallmünze zahlbarer Summen. So war der Discont z. B. am 6. März 1816 bei Silbergeld 10 bis 12, bei Papier 8 bis 9 Procent; am 18. April bei Silbergeld 8 Proc., bei Papier 4 bis 5 Proc. Wer im Augenblicke, da das Papier zu 350 stand, ein Kapital von 3500 fl. in Papier aufnahm, erhielt einen

Silberwerth von 1000 fl., und wenn er für 6 Monate 2 Proc., also 70 fl., in Papier versprach, so kamen diese 70 fl. im Augenblick des Versprechens 20 fl. in Silbergeld gleich. Warum mußte er für die Benutzung eines gleich großen Kapitals, das mit 1000 fl. in Conventionsmünze dargeliehen wurde, und in derselben Münze zurückbezahlt werden sollte, und womit zur Zeit der Aufnahme nur gerade das nämliche Quantum von Arbeit oder von Waaren irgend einer Art, wie mit 3500 fl. in Papiergeld gekauft werden konnte, den zweifachen Betrag, nämlich 40 fl., für 6 Monate entrichten? Doch wohl aus keinem andern Grunde, als weil man voraussetzte, daß sich die Wiener Währung nach 6 Monaten um 2 Proc. verbessert haben würde, d. h., daß man dann mit der gleichen Summe für 2 Proc. mehr Waaren werde kaufen können.

Gibt eine Regierung, wie in Oesterreich, nach Herstellung des allgemeinen Friedens, geschehen, durch feste und bestimmte Maasregeln dem Papiere plötzlich einen höhern Werth, als ihm das Verhältniß der Menge desselben zum Circulationsbedarf angewiesen hatte, und tritt nicht sogleich eine verhältnißmäßige Verminderung der umlaufenden Papiermasse ein, so entsteht jene Ueberfüllung auf dem Geldmarkte, wovon im vorhergehenden Kapitel die Rede war. Alle Besitzer des Papiergelds sind reicher geworden. Diejenigen, welche die Werthe bei der allmähligen Einlösung liefern müssen, aber um eben so viel ärmer. In der Masse der disponiblen reellen Kapitalien ist keine Veränderung vorgegangen, aber wohl in deren Vertheilung. Da sich nun das meiste Geld in den Händen der industriellen und commerciellen Klasse befindet, so wird die eingetretene Veränderung den Handelszins, wovon auch der Curs der Staatspapiere abhängt, auf die oben angegebene Weise afficiren.

Anlehen der Regierung, welche durch Einziehung eines solchen in seinem Werthe plötzlich erhöhten Papiers eröffnet werden, können an und für sich den Zinsfuß nicht fallen machen, da sie eigentlich nur in Einziehung der durch Anweisungen geschaffenen Werthe bestehen.

§. 5.

Einfluß der zeitlichen Schwankungen des Angebots und der Nachfrage auf dem Geldmarkte auf den Zinsfuß.

Es bleibt uns noch übrig, von dem Einfluß zu sprechen, den auf den Zinsfuß eines Landes, dessen Circulationsmittel in Metallmünze besteht, jene Schwankungen äußern, welche das Resultat des wechselnden Bedürfnisses und Vorraths sind.

So langsam und regelmäßig die Veränderungen in dem Vorrath der edlen Metalle auf dem ganzen großen Weltmarkte und in der Nachfrage zum Circulationsbedarf vorgehen mögen, so lange nämlich keine Störung durch das künstliche Mittel des erzwungenen Papierumlaufs auf einem bedeutenden Theile dieses Marktes einwirkt, so schnell und häufig ergeben sich auf dem Markte einzelner Länder und großer Handelsplätze bedeutende Schwankungen im Vorrathe an edlen Metallen sowohl, als in der Nachfrage zum Circulationsbedarf.

Diese Schwankungen haben nicht den geringsten Einfluß auf den gewöhnlichen mittlern Zinsfuß eines Landes, aber wohl afficiren sie den Zinsfuß von Anlehen auf kurze Zeitfristen.

Wenn ausserordentliche vorübergehende Ereignisse eine ungewöhnliche Anhäufung der edlen Metalle in einem Lande herbeigeführt haben, und die Ursache derselben gehoben ist, so tritt die zweifache Wirkung ein, deren bereits gedacht

worden ist. Vermöge der Tendenz der Ausgleichung *), der die edlen Metalle folgen, wird das Metallgeld einen höhern Werth behaupten, als derjenige ist, der dem veränderten Verhältnisse des Vorraths und des Circulationsbedarfs in diesem Lande oder auf diesem Platze angemessen wäre; da aber die Ausgleichung nicht plötzlich vor sich gehen kann, so muß wenigstens bis zu einem gewissen Grade eine Neigung zur Preisverminderung eintreten, die in dem nämlichen Verhältnisse abnimmt, als der Abfluß Statt findet. Die Geldkapitalien, welche bei den eingetretenen Veränderungen die Circulation des Landes oder des Platzes nicht absorbirt, werden, als die disponibelsten der cirkulirenden Werthe, das Ausgebot von Kapitalien vermehren; und die Erwartung des allmähligen Abflusses der edlen Metalle oder des wachsenden Bedürfnisses wird im Augenblick, da die Ueberfüllung des Geldmarkts fühlbar ist, auf Anlehensgeschäfte von kurzer Dauer einen mehr oder minder fühlbaren Einfluß ausüben.

Die umgekehrte Wirkung tritt ein, wo vorübergehende ausserordentliche Ereignisse einem Lande einen Theil seines Numerärs entzogen haben, und ein Zurückströmen nach dem Wechsel der Verhältnisse erwartet wird.

Es ist zwar nicht möglich, die Wirkung genau zu berechnen, welche die Anhäufung der edlen Metalle oder die Verminderung des Vorraths im Augenblick, da die Ursachen dieser Anhäufung oder Verminderung hinwegfallen,

*) M. s. Kap. 3. §. 7. Gerade wie die ungewöhnliche Anhäufung der Vorräthe an einem Orte, welcher die Nachfrage von andern Orten bei einer Neigung zum Sinken des Werths des Geldes folgt, wirkt die periodische Abnahme der Nachfrage an demselben Orte, indem die Erwartung der Wiederkehr einer stärkeren Nachfrage eine langsamere Circulation, und die periodische Anhäufung für kürzere Zeit disponible Geldkapitalien herbeiführt.

und welche Wirkung der Abfluß oder Zufluß im Augenblick, da die Ausgleichung vollständig erfolgt ist, auf den Geldpreis in diesen verschiedenen Zeitabschnitten ausübt. Aber die Concurrenz, in der sich die Summe der, durch ähnliche Erfahrungen geleiteten, Urtheile über die wahrscheinliche Gestaltung der Dinge ausdrückt, setzt die Entschädigung fest, welche derjenige ausser dem gewöhnlichen Zinse entrichten muß, der zur Zeit der Geldtheurung leiht, und später, da man einen Zufluß oder eine verminderte Nachfrage erwartet, die Rückzahlung leistet; eben so richtet sich darnach die Vergütung, welche man an dem Zinse erhält, wenn man zur Zeit der Ueberfüllung des Geldmarkts entlehnt, um seine Schuld zu einem Zeitpuncte zu leisten, wo man voraussetzt, daß durch den allmähligen Abfluß des Geldes oder durch die Zunahme der Nachfrage das Gleichgewicht wieder hergestellt seyn werde *).

Auf diese Weise üben die Schwankungen auf dem Geldmarkte einen bedeutenden Einfluß auf den Discont aus.

Ohne Zweifel hängt derselbe auch von der Größe der Kapitalgewinnste im Handel und in der Production ab, die in manchen Zweigen bei der Benutzung der Kapitalien auf kurze Dauer sehr wechseln; aber dieser Einfluß schließt die Wirkung anderer Ursachen nicht aus. Es ist unläugbare Thatsache, daß, bei dem gleichen Umfang des Handels und der Production, jede bedeutende Schwankungen in dem Verhältniß der circulirenden Geldmenge zu der Nachfrage, in der Regel von einem Fallen oder Steigen des Discounts begleitet ist; und in der Natur der Sache liegt die Nothwendigkeit dieser Wechselwirkung. Wenn man die Gesetze

*) Wenn Umstände, welche das Leihvertrauen in Handelsgeschäften schwächen, eine vermehrte Nachfrage nach Numerär erzeugen, so wirkt neben der angegebenen Ursache noch das Steigen der Assecuranzprämie auf der Discont.

dieſer Bewegungen nicht kennt, ſo pflegt man doch, von der Erfahrung geleitet, darnach zu handeln.

Freilich trügt dann, wenn auſſerordentliche Ereigniſſe einwirken, das Urtheil, das, unbekümmert um die Urſachen der häufig wiederkehrenden Erſcheinungen, immer dieſelben Reſultate erwartet.

So ſchien es ſchon Vielen ergangen zu ſeyn, welche im Augenblick ſich in Borggeſchäfte einließen, da die Anlehen für jene Staaten eröffnet wurden, welche die erhaltenen baaren Geldvorräthe zur Tilgung ihres Papiers verwendeten.

Wer damals nur die gewöhnlichen Schwankungen auf dem Geldmarkte, einen Abfluß und die Wiederkehr des Geldes, nach eingetretener Verſchlimmerung des auswärtigen Wechſelcurſes eine, mit der Größe der Geldſendungen im Verhältniß ſtehende, ſchnelle Verbeſſerung des Curſes erwartete, und darnach ſeine Speculationen bemaß, war in Irrthum, und mußte ſeinen Irrthum mit ſeinem Schaden bezahlen.

§. 6.

Wichtigkeit des Einfluſſes eines unregelmäßigen Gebrauchs der Creditpapiere auf den Discont.

Es iſt einleuchtend, daß ſchnelle Veränderungen im Gebrauche der Creditpapiere, als eine wichtige Urſache vermehrter Schwankungen der Disconts zu betrachten ſind. — Häufige Erfahrungen in großen Handelsſtädten, wo die Geſchäfte der Zettelbanken einen bedeutenden Umfang gewonnen, beſtätigen dieß. In Perioden eines allgemeinen Vertrauens iſt das Publicum leicht zur Aufnahme einer größern Menge Papiers empfänglich. Wenn die Banken, hievon Nutzen ziehend, die Emiſſionen verſtärken, oder auch nur, die Reſerve vermindernd, bedeutende Quantitäten edler Metalle in die Circulation werfen; ſo entſteht jene Ueber-

füllung des Geldmarkts, welchem kein plötzliches, verhältnißmäßiges Sinken des Werthes des Circulationsmittels folgen kann, und bewirkt, daß die künstlich erzeugten Werthe als Capitale ausgeboten werden.

Beides, die allmählig beginnende Neigung der Circulationsmittel zum Sinken, und die Leichtigkeit Werthe zum Darleihen zu erhalten, begünstigen die Speculation. Das Sinken des Discounts macht zu neuen Unternehmungen jeder Art geneigter; ein unbedeutendes Steigen der Preise einzelner Waaren erhöht diesen Reiz, und die aus der Circulation ausgestoßenen edlen Metalle geben insbesondere dem auswärtigen Handel eine verstärkte Nahrung. Aber das trügerische Gebäude des Reichthums stürzt plötzlich zusammen, wenn eine fortdauerde ungünstige Handelsbilanz allmählig die Vorräthe an edlen Metallen erschöpft; wenn sich allmählig offenbart, daß die Steigerung der Preise mancher Dinge, lediglich das Resultat eines Anschwellens des Circulationsmittels, nicht auf einer reellen Vermehrung der Nachfrage zur Befriedigung erweiterter Bedürfnisse beruhte; wenn eintretende Verluste Mißtrauen erregen; wenn die Banken ihre Discontirungen beschränken, die zur Einwechslung rückkehrenden Noten, um nicht durch stets wieder erneuerte Anfoderungen in Verlegenheit zu gerathen, nicht wieder ausgeben. Dann sieht man den Markt von edlen Metallen entblößt, während die Summe der umlaufenden Papiere sich bedeutend reducirt findet. Diese Beschränkung der Umlaufsmittel äußert, da sie rascher erfolgt, viel schneller ihre Wirkung, die derjenigen gerade entgegengesetzt ist, welche die frühere Vermehrung hervorbrachte.

Wenn auch keine, den gewöhnlichen Bedarf übersteigenden Emissionen Statt fanden, so kann, in Folge aussergewöhnlicher Ereignisse, welche eine dauernde, bedeutende Ungunst des Wechselcurses herbei führen, der mittlere Betrag der

umlaufenden Creditpapiere gleichzeitig mit dem Abfluß der edlen Metalle, auf die angegebene Weise, eine beträchtliche Verminderung erleiden. Die Wirkung derselben ist aber um so fühlbarer, wenn eine Exceß in der Notenausgabe vorausging. Bald gibt eine unvorsichtige, anfänglich nur unbedeutende Vermehrung den Anstoß zu falschen Speculationen, welche in ihrem Fortschreiten die Ursache weiterer Nachfrage und verstärkter Notenausgabe wird; bald ist es ein wirkliches Bedürfniß des Verkehrs, das eine vermehrte Emission veranlaßt; allein da es unmöglich fällt, das rechte Maaß zu erkennen, so überschreitet sie leicht die Linie des Angemessenen.

Alles dieses gilt von jenen Banken, deren Zettel im regelmäßigen Zustande der Circulation einen sehr bedeutenden Theil der Circulation ausfüllen, und deren Gebrauch nicht auf die Bewerkstelligung der Umsätze des Großhandels beschränkt ist. Je kleiner die Summe, auf welche die Noten von geringstem Betrage lauten, und je größer der Gesammtbetrag der, in gewöhnlichem Zustande umlaufenden Noten, im Verhältniß zur Gesammtcirculation des Landes, desto bedeutender die Schwankungen in der Masse der Circulationsmittel und ihre in dem Discont und in dem Preise der Dinge sich äußernden Resultate.

Wo, neben einer öffentlichen Bank von unerschütterlichem Credit, noch zahlreiche Privatbanken bestehen, ist, wie die Ursache, so auch die Wirkung und Rückwirkung stärker. Dem Reize, jede Gelegenheit zu einer verstärkten Emission zu benutzen, widerstehen solche Privatbanken weniger leicht, während ihr Credit leichter erschüttert wird. So wie die Emissionen und die Handelsthätigkeit, so stehn die Zettelausgaben der *verschiedenen* Banken in einer Wechselwirkung. Einer wachsenden Handelsthätigkeit pflegen häufigere Discontirungen der öffentlichen Bank zu folgen, die, wenn

auch nur auf Papiere von kurzen Fristen beschränkt, doch den mittlern Betrag der umlaufenden Noten erhöhen. Ein Theil des Zuwachses, den die Circulation auf diesem oder auf andern Wegen, z. B. durch Darleihen, Vorschüsse an die Regierung ꝛc., erhält, fließt leicht der Masse der Fonds der Privatbanken zu, und die Vermehrung dieser, den Privatbankgeschäften gewidmeten Fonds hat verstärkte Ausgaben von Privatzetteln zur Folge, deren erhöhter Betrag nur zum Theil durch die in der Casse niedergelegten öffentlichen Zettel gedeckt ist.

Folgt die öffentliche Bank in dem Discontsatze nicht dem mittlern Satze des Marktes; so räumt sie den Privatbanken, in Zeiten der Handelsstille, das Feld. Diese vermehren ihre Geschäfte, ihre Notenausgaben nehmen im nämlichen Verhältnisse zu, als die Menge der öffentlichen Banknoten abnimmt, und die Cassen der Bank sich mit edlen Metallen füllen. Auf irgend einem Wege sucht diese nun auch ihrer Seits, durch Herabsetzung des Discounts, durch Vorschüsse an den Staatsschatz, ihre Noten in Umlauf zu setzen, ihre Münzvorräthe nutzbar zu machen.

So wetteifern beide in Unterstützung einer Speculation, deren größere Lebhaftigkeit das Resultat oder die Ursache einer, oft anfänglich ganz unbedeutenden, Vermehrung der Circulationsmittel war; die wachsende Menge der Noten erhält den Discont fortdauernd auf einem niedrigen Stande und steigert allmählig immer mehr die Nominalpreise der Waaren; dieses Steigen facht die Speculationswuth immer mehr an, und um so begieriger sucht diese die verstärkte Hilfe der Banken. Auswärtige Aufkäufe, die Folge der steigenden Waarenpreise, fodern klingende Münze zur Deckung des Auslandes, und die entstehende Lücken erheischen neue Papiermassen, die man willig darbietet. So geht es fort, bis die fühlbare Entleerung des Marktes von

edlen Metallen, bei fortdauernder Nachfrage zur Saldirung des Auslandes und die allmählige Verminderung der baaren Vorräthe in den Cassen der Banken, die öffentliche Bank und soliden Privatbanken veranlassen, die zur Einlösung gegen klingende Münze zurück strömende Noten nicht wieder auszugeben, oder bis die Unfähigkeit einzelner Privatbanken, die in großer Menge zur Einwechslung zurückkommenden Noten gegen klingende Münze einzulösen, das allgemeine Vertrauen erschüttert. Dieser Umstand wird ein neuer Grund der Rückkehr vieler Privatbanknoten an die Ausgeber, die Veranlassung neuer Bankeroutte, und des Verschwindens bedeutender Summen Privatbankzettel aus dem Umlaufe. So kommt zu der Schwierigkeit, edle Metalle zur Deckung der nachtheiligen Handelsbilanz anzuschaffen, eine rasche Verminderung der Hilfe, welche die innere Circulation in den Noten aller Art fand. Selbst die öffentliche Bank geräth, bei einem alle ihre Verbindlichkeiten weit übersteigenden Vermögen, in Verlegenheit, durch die Alternative, in der sie sich befindet, dem Handel die gewöhnte Unterstützung zu versagen, oder durch die stete Rückkehr ihrer Noten zur Einlösung bei vermindertem Cassen-Vorrath sich selbst bloß zu stellen. In einem solchen Augenblick ist man weniger empfänglich für die Gefahren einer zeitlichen Einstellung der baaren Zahlung, die zwar beim Mangel jedes Mißtrauens in die Zahlungsfähigkeit der Bank, für den Moment Erleichterung verschafft, die innere Circulation wieder herstellt, und in den noch zurückgebliebenen Metallvorräthen die Mittel zur Deckung einer ungünstigen Handelsbilanz finden läßt, aber gewöhnlich größere dauernde Uebel in ihrem Gefolge mit sich führt, als die vorübergehende, die sie beseitigte. Entgeht man dieser Gefahr; so wird die öffentliche Bank, selbst bei großen Opfern, die sie bringt, nicht vermeiden können, durch die Beschränkung ihrer Noten-

menge, die allgemeine Verlegenheit zu steigern. Wenn dann auf solche Weise, nach einer Vermehrung der Circulationsmittel um 15—20 und mehr Procent des mittleren Betrags in gewöhnlichen Zeiten, in wenigen Wochen nicht nur der Zuwachs plötzlich wieder verschwindet, sondern die Summe der Umlaufsmittel, um eben so viele Procente *unter* jenen mittlern Betrag herabfällt; so erhebt sich mit dem Sinken der Waarenpreise der Discont und überhaupt der Zinsfuß auf kurze Fristen in einem raschen Verhältnisse von 2½, 3 auf 5, 10, 12 und bis 15 Procent.

Wo aber gesetzliche Verfügungen das äußerste Maaß der Zinsen auch bei Handelsgeschäften bestimmen, und das Verbot nicht auf indirecte Weise oder in stiller Uebereinkunft, wie es zu geschehen pflegt, umgangen wird, zeigen sich die Folgen in andere Transactionen. Man kauft z. B. die gleiche Quantität Waaren gegen baares Geld, um so viel wohlfeiler als auf Credit, daß die Differenz für die Dauer der Borgfrist 10, 12 und 15 Procent beträgt.

Dies sind die Nachtheile des zu weit ausgedehnten Papiergebrauchs überhaupt, und insbesondere des Bestehens zahlreicher Privatbanken, denen es erlaubt ist, Noten von geringem Betrage auszugeben. Sie erhöhen sich noch durch den Mangel an zweckmäßigen Vorschriften, welche dem Publicum auf irgend eine Weise genügende Sicherheit gegen Verluste gewähren.

Großbritanien hat dieselben vor, nach, und während der Bankrestriction, in den Jahren 1793, 1797, 1810—11, 1814—15, 1819 und 1825—26 in erschütternden Crisen, auf seinem Geld- und Kapitalmarkte, empfunden, und ähnliche Ursachen haben in den nordamerikanischen Fristaaten, wenige Jahre nach Herstellung des allgemeinen Friedens, ähnliche Erschütterungen hervorgebracht.

Kein Zweifel, daß die Circulation eines Landes, deſſen Umlaufsmittel lediglich in edlen Metallen beſtehn, nicht in gleichem Grade anſchwellen und wieder zuſammen ſchrumpfen kann, und daß die Schwankungen, die in ſolchen Ländern wirklich Statt finden, noch weit unbedeutender wären, wenn man allerwärts nur der edlen Metalle ſich zur Bewerkſtelligung der Umſätze bediente. Dem Abfluß des baaren Geldes in Folge beginnender, ausſchweifender Speculationen wirkt dort ſchneller das Fallen der Waarenpreiſe und das Steigen des Disconts, dem Zufluß ein Steigen der Preiſe und ein Sinken des Disconts entgegen. Und wenn eine irre geleitete Speculation auch in der ſogenannten Wechſelreuterei ein ähnliches Hilfsmittel findet; ſo ſetzt der Mangel an Vertrauen, das den Gebrauch dieſes Hilfsmittels begleitet, demſelben enge Grenze.

Die Folgen der bedeutenden Schwankungen, im Betrage der Umlaufsmittel eines Landes, äuſſern ſich aber nicht allein auf deſſen eigenen Markte, ſondern auch mehr oder weniger auf den Märkten anderer Länder, mit welchen dieſelben in einem regelmäßigen Verkehr ſtehen. So hat man wahrgenommen, daß nach Herſtellung der Baarzahlung in Großbritanien, eine wieder zunehmende Emiſſion von Noten der engliſchen Bank und der Privatbanken, in kurzer Zeit, dieſem Markt eine bedeutende Quantität edler Metalle zuführte, deren Anhäufung für längere Zeit einen günſtigen Einfluß auf den Discont und den Werth der Staatspapiere auszuüben geeignet war. Als aber die Rückwirkung eintrat, kehrte noch weit ſchneller das abgefloſſene Gold wieder zurück, wurde in wenigen Monaten Deutſchland allein eine Summe von 3 bis 4 Millionen Pf. St. entzogen, und trat ein Sinken des Disconts, ſo wie des Preiſes der Staatseffecten, auf allen Märkten ein.

§. 7.

Kapitalübertrag von einem Lande auf das andere, und dessen Einfluß auf dem Kapital- und Geldmarkt.

Bei einem Uebertrag von Kapitalien von einem Lande auf das andere, sind die auf den Geld- und Kapitalmarkte beider Länder eintretenden Wechselwirkungen zu betrachten. Wenn ein Kapitalübertrag erfolgt, so ist es in Beziehung auf den mittlern Zinsfuß ganz gleichgültig, ob baares Geld oder sonst andere Dinge von Werth ohne Ersatz in das Ausland gehen, genug wenn das Kapital eines Landes vermindert wird, sey es durch Contributionszahlungen, durch Anlehen für das Ausland, durch Zurückzahlung früherer Anlehen an das Ausland, durch ausserordentliche andere Zufälle, wie ungewöhnlich starke Getreideeinkäufe in Mißjahren.

Die Wirkung einer solchen Verminderung des Landeskapitals bleibt dieselbe, wenn auch das Metall, wodurch der Uebertrag bewirkt wird, auf andern Wegen, z. B. durch den Verkauf angehäufter Waarenvorräthe, zurückkehrt. Eine Erhöhung des Zinsfußes wird in der Regel, wenn anders die Nachfrage nach Kapitalien gleich bleibt, eintreten müssen; die Erhöhung, welche sich im Augenblick der Crisis im Handelszinse zeigt, wird aber nicht immer der Größe der eintretenden Kapitalverminderung entsprechen; sie wird stärker seyn, wenn der Kapitalabfluß plötzlich in klingender Münze Statt findet, und eine dadurch entstehende Theuerung des Geldes die Ursache seiner erwarteten Rückkehr wird. Eine Erhöhung des Zinsfußes kann aber auch ganz ausbleiben, wenn das darleihende Land das Darlehen aus neuen Werthsanhäufungen entnimmt, oder dem entlehnenden Metallvorräthe zusendet, die es als Münze benutzte, und deren Dienst vom Papiere übernommen wird, wie dieses in

London im Jahr 1817 geschah, als die brittischen Uebernehmer des französischen Anlehens Metallsendungen machten, die neu geprägten englischen Gold- und Silbermünzen eingeschmolzen und der Betrag durch Banknoten ersetzt wurde.

Der Regierung, welche in einem fremden Lande ein Anlehen negocirt, werden, so weit der darleihende Platz die übernommene Lieferung nicht durch eine günstige Handelsbilanz decken kann, Baarsendungen gemacht. So wie sie die erhaltenen Gelder zur Tilgung älterer Schulden oder zum Zweck neuer Anschaffungen in Circulation setzt, entsteht eine mehr oder minder bedeutende Ueberfüllung des Geldmarkts, während auf dem darleihenden Platze durch den Abfluß der Darleihens-Summen eine Theuerung des Metalls eingetreten war. Unter diesen Umständen wird auf gewöhnlichen Handelswegen das Gleichgewicht auf dem Geldmarkte jederzeit mehr oder weniger, und zwar um so schneller wieder hergestellt, je lebhafter die gewöhnlichen Verkehrsverbindungen zwischen beiden Ländern sind. Das baare Geld diente hier anfänglich nur als Mittel zur Uebertragung eines Kapitals von einem Lande auf das andere. Da aber die Vermehrung nur in einer Gattung von Gegenständen, welche den Kapitalfonds eines Landes bilden, nämlich in dem Vorrath von edlen Metallen bestand; so entsteht in dem entlehnenden Lande von selbst ein Streben nach Herstellung des Gleichgewichts zwischen diesem Vorrath und andern Dingen von Werth, welchem Streben sodann das Bedürfniß des Platzes, der die Kapitalien gibt, von selbst entgegen kommt. Allein diese Ausgleichung kann nicht vor sich gehen, wenn der entlehnende Staat die erhaltenen Summen durch Vertilgung eines gewohnten Circulationsmittels im Umlaufe festhält. Wenn auch dies dort nicht geschieht, das darleihende aber das abgeflossene Metall durch Papier ersetzt, so kann jene Ausgleichung

wenigstens zwischen diesen beiden Ländern nicht erfolgen, sondern es tritt eine Rückwirkung auf andere Staaten ein, indem die, im entlehnenden Lande angehäuften Summen, den ganzen Metallmarkt gleichförmig zu überströmen suchen.

§. 8.

Vom Wechselcurs und dessen Einflusse auf Darleihen von einem Platze zum andern und solcher Darleihen auf den Wechselcurs.

Da der Wechselcurs von der Menge der Zahlungen abhängt, welche ein Platz dem andern zu machen hat, und die nicht durch die Vermittelung dritter Plätze ausgeglichen werden können; so ist es einleuchtend, daß Darleihen des einen Marktes an den andern, je nach Verschiedenheit des Wechselcurses, erleichtert oder erschwert seyn können, so wie, daß die Zahlungen, welche zum Vollzug eines solchen Darleihens erfolgen, den Wechselcurs zwischen beiden Plätzen afficiren.

Der Wechselcurs bestimmt den Werth, der einer auf dem einen Platze in dem Gelde desselben zu leistenden Zahlung, an dem andern Platze in dessen Gelde ausgedrückt, zukommt. Der höchste oder niedrigste reelle Wechselcurs *), oder die stärkste Abweichung, welche sich in dem Werthe einer Forderung, die der eine Platz an den andern zu machen hat, in Vergleichung mit dem Pari des Metallwerths zwischen beiden Plätzen zeigen kann, wird bestimmt;

1) durch die Kosten des Transports bei der Baarsendung;

2) durch die Zeit, welche dieselbe erfordert, und folglich durch den Verlust an Zinsen;

---

*) Da hier nur von dem reellen Wechselcurse die Rede ist, so übergehen wir den Einfluß, den die Depreciation des Geldes durch Münzverschlechterungen oder auf irgend eine Weise ausübet. Wo sie Statt findet, muß man den scheinbaren oder nominalen Wechselcurs wohl vom reellen unterscheiden.

3) durch die Assecuranz für mögliche Gefahren der Versendung;

4) durch die Geldcurse, in so ferne die gesetzlichen Zahlungsmittel an beiden Plätzen verschieden sind. Gleich den Kosten des Transports wirken alle Hindernisse der freien Versendung, wie Verbote der Ausfuhr der Münzen, Belegung der Barren-Ausfuhr mit Zöllen u. s. f. Haben zwei Plätze einen gleichen, oder nur nach der Eintheilung und Benennung der Münze verschiedenen Münzfuß, und gestatten sie sich wechselseitig den Curs ihrer Münzen nach dem Silberpari; so fällt die letzte Ursache der Abweichung hinweg.

Die äusserste Grenze des Einflusses, den die Verschiedenheit der gesetzlichen Zahlungsmittel in Metallmünze äussern kann, bestimmen 1) die Fabricationskosten der eigenen Münzen, die man aus Mangel an anderm Metalle dem beziehenden Platze senden muß; und 2) die Umschmelzungs- und Prägungskosten, welche an diesem Platze die Verwandlung der bezogenen Metalle in Landesmünze erheischen würde, und die hiezu erforderliche Zeit; da hiedurch in demselben Lande die Abweichung des Preises der Münzen und der Barren in der Regel, unter unbedeutenden Schwankungen, begrenzt wird. Diesen höchsten oder niedrigsten Stand erreicht der reelle Wechselcurs nie oder höchst selten, aus verschiedenen Ursachen. Der Verlust durch die Geldcurse kann durch Barrensendungen*), durch die Uebermachung von Münzsorten des empfangenden Landes oder anderer Staaten, deren Münzen dort mehr, als die des zahlenden gesucht sind, durch die Schwankungen des Preises der Barren **)

*) In welchem Falle der Verlust nicht entsteht, welcher sich aus der Versendung der eigenen Münzen ergibt, die in dem empfangenden Lande keinen Fabrikationswerth haben.

**) Wenn z. B. die Preise der Barren oder das Rohstoffs der Münzen im empfangenden Lande so hoch steigen, daß keine Aus-

Kapitel. Zweites Buch. Drittes Kapitel.

Vergleichung der Gattungsbegriffe.

Begriffsinhalt und Begriffsumfang.

Begriffsinhalt und Begriffsumfang stehen in einem gewissen Verhältnisse zu einander, welches wir jetzt näher betrachten müssen. Wir haben gesehen, daß jeder Begriff, welcher nicht der höchste ist, einen Gattungsbegriff über sich hat, und daß jeder Begriff, welcher nicht der niedrigste ist, Artbegriffe unter sich hat. Wir haben ferner gesehen, daß der Gattungsbegriff weniger Merkmale enthält, als der Artbegriff, daß also der Gattungsbegriff einen kleineren Inhalt hat, als der Artbegriff. Wir haben endlich gesehen, daß der Gattungsbegriff mehr Gegenstände unter sich befaßt, als der Artbegriff, daß also der Gattungsbegriff einen größeren Umfang hat, als der Artbegriff. Wir können nun diese Sätze auch so ausdrücken: Der Gattungsbegriff hat einen kleineren Inhalt und einen größeren Umfang, als der Artbegriff.

Allgemeines Gesetz.

Wir können dieses Verhältniß noch allgemeiner ausdrücken, wenn wir nicht bloß Gattungsbegriff und Artbegriff, sondern überhaupt zwei Begriffe vergleichen, welche in einem Verhältnisse zu einander stehen, in welchem der eine Begriff weniger Merkmale enthält, als der andere. Wir können dann sagen: Der Begriff, welcher weniger Merkmale enthält, hat einen kleineren Inhalt und einen größeren Umfang, als der Begriff, welcher mehr Merkmale enthält.

Beispiele.

Wir wollen dieses Gesetz an einigen Beispielen erläutern. Wir vergleichen zuerst den Begriff Mensch mit dem Begriffe Europäer. Der Begriff Mensch enthält weniger Merkmale, als der Begriff Europäer. Denn wenn wir von einem Europäer sagen, daß er ein Mensch sei, so sagen wir damit nur, daß er ein vernünftiges Thier sei. Wenn wir aber von einem Europäer sagen, daß er ein Mensch sei, so sagen wir damit, daß er ein vernünftiges Thier sei, und daß er in Europa wohne. Der Begriff Mensch hat also einen kleineren Inhalt, als der Begriff Europäer. Der Begriff Mensch befaßt aber mehr Gegenstände unter sich, als der Begriff Europäer. Denn es giebt außer den Europäern noch andere Menschen, z. B. Asiaten, Afrikaner, Amerikaner, Australier. Der Begriff Mensch hat also einen größeren Umfang, als der Begriff Europäer.

Ferner vergleichen wir den Begriff Europäer mit dem Begriffe Deutscher. Der Begriff Europäer enthält weniger Merkmale, als der Begriff Deutscher. Denn wenn wir von einem Deutschen sagen, daß er ein Europäer sei, so sagen wir damit nur, daß er ein vernünftiges Thier sei, und daß er in Europa wohne. Wenn wir aber von einem Deutschen sagen, daß er ein Europäer sei, so sagen wir damit, daß er ein vernünftiges Thier sei, daß er in Europa wohne, und daß er ein Deutscher sei. Der Begriff Europäer hat also einen kleineren Inhalt, als der Begriff Deutscher. Der Begriff Europäer befaßt aber mehr Gegenstände unter sich, als der Begriff Deutscher. Denn es giebt außer den Deutschen noch andere Europäer, z. B. Franzosen, Engländer, Italiener, Spanier, Russen. Der Begriff Europäer hat also einen größeren Umfang, als der Begriff Deutscher.

Endlich vergleichen wir den Begriff Deutscher mit dem Begriffe Berliner. Der Begriff Deutscher enthält weniger Merkmale, als der Begriff Berliner. Denn wenn wir von einem Berliner sagen, daß er ein Deutscher sei, so sagen wir damit nur, daß er ein vernünftiges Thier sei, und daß er in Deutschland wohne. Wenn wir aber von einem Berliner sagen, daß er ein Deutscher sei, so sagen wir damit, daß er ein vernünftiges Thier sei, daß er in Deutschland wohne, und daß er ein Berliner sei. Der Begriff Deutscher hat also einen kleineren Inhalt, als der Begriff Berliner. Der Begriff Deutscher befaßt aber mehr Gegenstände unter sich, als der Begriff Berliner. Denn es giebt außer den Berlinern noch andere Deutsche, z. B. Hamburger, Münchener, Dresdener, Kölner, Frankfurter. Der Begriff Deutscher hat also einen größeren Umfang, als der Begriff Berliner.

erfolgen, und da kein Theil einen Aufwand zu bestreiten hat, der Wechselcurs sich auf Pari stellen.

Zwei Umstände sind aber geeignet, auch in diesem Falle in den notirten Cursen eine Abweichung vom Pari erscheinen zu lassen, nämlich die Zeit, welche die Wechsel zu laufen haben, deren Curs notirt wird, und der Zustand des Credits. In dem notirten Preise ist immer der Discont einer später fälligen Forderung abgezogen, und auf gleiche Weise äussert sich die Wirkung eines gestörten Vertrauens. Die Curse der in bestimmten Fristen zahlbaren Wechsel werden daher an beiden Wechselplätzen, die sich wechselseitig gleich große Zahlungen zu machen haben, etwas unter Pari, stehen, und ein, für einen fremden Platz günstiger Curs aus diesem Grunde etwas weniger günstig, ein ungünstiger etwas schlechter notirt werden. Doch kann man auch von diesem Verhältnisse, das auf beiden Seiten auf gleiche Weise eintritt, abstrahiren.

Sind die wechselseitigen Forderungen ungleich, hat z. B. der Ort A an den Ort B 200,000 zu zahlen, und nur 100,000 von demselben zu empfangen, so ist, wenn nicht eine Ausgleichung noch auf eine andere Weise erfolgt, ein Aufwand an Versendungskosten für 100,000 unvermeidlich. Verfolgt man den Einfluß eines solchen Verhältnisses auf den Wechselcurs, so ist es klar, daß es ganz gleichgültig erscheint, ob die Gläubiger in B ihre Befriedigung auf ihrem Platze zu erwarten, oder ihr Guthaben von A zu beziehen haben; da in jedem Falle, in dem ersten, von Schuldner zu A, in dem andern von dem Gläubiger zu B ein Aequivalent in einer Summe gesucht wird, die ein Einwohner von B nach A zu zahlen, oder ein Einwohner von A von B zu beziehen hat. Eben so klar ist es, daß das Aequivalent für eine Schuld oder Forderung des einen Ortes an den andern, eben so gut auf diesem, als, durch

Vermittelung dritter Personen, auf jenem Platze gesucht werden kann, und daß die Nachfrage in A nach Wechseln auf B *), in gleicher Art zu wirken geeignet ist, wie ein Ausgebot von Wechseln auf A, welche auf dem Markte zu B erfolgt.

Ein Schuldner des Platzes B, der 100 nach A zu zahlen hat, wird auf seinem Markte, um einen Wechsel auf A zu erhalten, nicht mehr entrichten wollen, als die Summe, die in dem Gelde seines Platzes in A ausgeboten, ihm daselbst die Verfügung über 100 verschafft. Steht in A der Wechselcurs auf B, das Pari zu 100 angenommen, zu 105, so kann er durch das Ausgebot eines an seinem Wohnorte zahlbaren Wechsels von $95^{5}/_{105}$ in A, seiner Schuld daselbst sich entledigen.

Hiernach kann man das Concurenzverhältniß, unter möglichen Schwankungen auf beiden Markten, ohngefähr gleich annehmen.

Wenn nun z. B. die Schuldner zu A 100,000 nach B zu zahlen, und die Gläubiger zu A 50,000 in B zu empfan-

---

*) Da die Art, die Curse auszudrücken, verschieden ist, so bemerken wir, daß wir, von einem über oder unter Pari oder 100 stehenden Curse des einen Platzes auf den andern sprechend, immer das Geld des fremden Platzes als die feste Größe annehmen; so daß der Curs von A auf B bestimmt, wie viel man in A in dem Gelde dieses Platzes für 100 zu entrichten hat, die in B zahlbar sind, und der Curs von B auf A, wie viel man zu B zu zahlen hat, um über 100 in A verfügen zu können. — Bekanntlich wird meistens der Curs zwischen zwei Plätzen an beiden, in dem nämlichen Gelde ausgedrückt; so daß, wenn dieß im Gelde von B geschähe, der in A notirte Curs, wie oben, bestimmen würde, wie viel man in dem Gelde von A an diesem Platze für 100 gibt, die zu B zahlbar sind; der zu B notirte Curs aber die zu A zahlbare Summe ausdrücken würde, die man zu B für 100 in dem Gelde dieses Platzes kaufen kann.

gen haben; so werden zu A für 100,000 Wechsel gesucht, und für 50,000 ausgeboten. Die Gläubiger werden bei diesen, ihnen günstigen Concurenzverhältnissen ihre Wechsel nach B höher, als Pari anzubringen suchen; die Schuldner aber nur dann die Erwerbung vortheilhaft finden, wenn sie dieselbe unter dem, durch die Baarsendung bestimmten Maximum erhalten. Jene könnten beim Festhalten eines, den Kosten der Baarsendung ganz nahe stehenden Preises immer noch den Absatz ihrer Wechsel erwarten, da die Schuldner des Platzes wenigstens noch etwas an den Kosten der Versendung ersparen würden. Der Umstand, daß jedes Steigen des Curses von dem einen Platze auf den andern ein Fallen des Curses von diesem auf jenen hervorbringt, und daß, die Oscillationen abgerechnet, welche durch die Entfernung der Märkte entstehen, bei der Abweichung vom Gleichwerthe, sich der Curs des einen Orts verhältnißmäßig immer um so viel höher oder tiefer zu stellen strebt, als der Curs des andern Platzes unter oder über Pari steht — dieser Umstand erscheint geeignet, den Wechselcurs eines Platzes auf einen andern, dem er nur einen geringen Ueberschuß zu zahlen hat, dem Maximum zuzuführen, wenn in einem gegebenen Zeitraum, unter unveränderten Verhältnissen, die gegenseitigen Forderungen beider Orte vollständig berichtigt werden müßten, und die successiven Baarsendungen, bei dem ebenfalls nur allmähligen Vollzuge der Ausgleichung bis zu deren Beendigung, jenes Concurenzverhältniß nicht ändern würden *).

*) Wer die Ausgleichung, unter dieser Voraussetzung, zwischen beiden Orten, ohne allen Gewinn, übernehmen wollte, müßte für Wechsel, die er auf A abgibt, so viel verlangen, daß er die Versendungskosten bestreiten, und die Summe bezahlen könnte, welche die Gläubiger des Platzes A für ihre Forderungen an B verlangen. Da nun Jeder, der über eine Summe in B zu verfügen hat, da-

Der Einfluß dieser Verhältnisse kann aber abgewendet, und ein, den Versendungskosten des Ueberschusses entsprechender Preis von einem Uebernehmer der Ausgleichung gesetzt werden, wenn dieser, nach erfolgter Abgabe seiner Wechsel um einen solchen Preis, sogleich eine Baarsendung von 50,000 machen, und alsdann dem Ausgebot von 50,000 mit einer gleichen Nachfrage begegnen würde. Was aber auf solche Weise nicht bewirkt wird, und bei der Vereinzelung des Angebots und der Nachfrage und deren steten Wechsel auf dem Markte, so wie beim Mangel an übereinstimmender Handelsweise der Einzelnen, nicht bewirkt werden kann, leistet

2) der Credit, den ein Platz dem andern gibt, und der es möglich macht, die periodisch, in größern Summen zusammentreffenden Zahlungen, auf längere Zeit und bis zum Eintreten günstigeren Conjuncturen hinauszuschieben, die Wirkung einer augenblicklichen bedeutenden Gunst oder

---

selbst eine zu A zahlbare Summe verhältnißmäßig um so wohlfeiler unter Pari kaufen kann, als der Curs von A auf B über Pari steht; so ist die Frage: welcher Preis oder Curs läßt die Gläubiger zu A (wenn sie über ihr Guthaben zu B zu verfügen haben) verhältnißmäßig eben so viel an ihren Forderungen an B gewinnen, oder ihre Schuldner in B (wenn sie die Zahlung nach A zu machen haben) eben so viel ersparen, als die Schuldner in A zur Befriedigung ihrer Gläubiger mehr aufwenden müssen, und setzt zugleich die Uebernehmer der Ausgleichung in den Stand, die Kosten der erforderlichen Baarsendung zu bestreiten? Dieser Curs ist kein anderer, als das Maximum. Beträgt der Curs von A auf B als Maximum 10 Proc., so erhalten die Schuldner zu B für 45,454$^{6}/_{11}$, die in ihrem Gelde auf dem Markte zu A ausgeboten werden, den Betrag von 50,000, womit ihre zu A zahlbare Schuld getilgt werden kann. Der Uebernehmer hat dann, um 100,000 in B zu tilgen, zu jener Summe von 45,454$^{6}/_{11}$ noch eine Baarsendung von 54,545$^{5}/_{11}$ nach B zu machen, welche einen Kostenaufwand von 5454$^{6}/_{11}$ verursachen würde.

Ungunst der Zahlungsbilanz auf einen längern Zeitraum zu vertheilen, rasche, beträchtliche Schwankungen des Curses zu verhindern. Hiezu kommt

3) die wichtige Erleichterung, welche die Ausgleichung durch die Vermittelung dritter Plätze darbietet. Wenn in obigem Falle A an C ein Guthaben von 50,000 anzusprechen, und B an C die gleiche Summe zu zahlen hätte; so würde A seine Schuld an den Platz B vollständig tilgen, und der Curs zwischen A und B sich auf Pari stellen können. Diese Ausgleichungen werden durch Wechsel, welche längere Zeit zu laufen haben, vorzüglich befördert. Da sie um so leichter fallen, je mannigfaltiger und bedeutender die Verbindungen eines Platzes mit einer größern Zahl anderer Plätze sind, so geht hieraus hervor, daß nur große Handelsstädte den Mittelpunct derselben bilden können. Wenn nun die Größe der Baarsendung, welche im Durchschnitt einer längern Periode zur Vervollständigung einer Ausgleichung gemacht werden muß, oder der nothwendige Aufwand zur Bewerkstelligung derselben, den wichtigsten Einfluß auf die Bildung des Wechselcurses zwischen zwei Orten ausüben; so wird die Größe der Baarsendung oder dieser Kosten, durch den Ueberschuß der Forderungen des einen oder andern dieser beiden Plätze, nur in so weit bestimmt, als eine Ausgleichung durch dritte Märkte gar nicht, oder wenigstens nicht mit geringern Kosten, möglich ist *).

*) Diese Ausgleichung kann einen Platz, der nach seinen unmittelbaren Geschäftsverbindungen Schuldner eines andern blieb, zu dessen Gläubiger machen. Wenn A, wie oben, 100,000 an B, B an A 50,000, sodann C an A 100,000 und B an C 100,000 zu zahlen haben; so muß im letzten Resultat A 50,000 von C oder von B beziehen, und B 50,000 entweder an C oder an B bezahlen. Ob das eine oder andere geschieht, hängt von der Lage der Wechselplätze, oder dem Umstande ab, ob die Versendungskosten von B nach C und von C nach A zusammen genommen, bedeutender sind, als die Kosten der Ueber-

4) Die Benutzung des Credits bei allen unmittelbaren Ausgleichungen zwischen verschiedenen Plätzen, so wie bei der Vermittelung durch dritte Orte, steht nun vorzüglich den Bankiers zu Gebot, welche, in steter Geschäftsberührung, sich wechselseitig unterstützen. Durch die Uebernahme auswärtiger Zahlungen, oder der Einziehung von Forderungen an auswärtigen Plätzen, für Personen ihres Wohnorts, durch Zahlungen und Werthserhebungen an ihrem Wohnorte für auswärtige Handelshäuser, durch den Einkauf und Verkauf fremder Wechsel, und das Angebot und die Abgabe der von ihnen ausgestellten, auf dem eigenen und auf fremden Märkten, treten sie auf die mannigfaltigste Weise als Vermittler zwischen Schuldner und Gläubiger an ihrem und an fremden Plätzen ein.

Die Unmöglichkeit, jeder einzelnen Schuldsumme einen verhältnißmäßigen Antheil an der Summe der Forderungen des Platzes zuzutheilen, die Schwierigkeit der vereinzelten Baarsendung, das Uebergewicht, das vervielfältigte Verbindungen, die genaue Kentnisse der individuellen Creditverhältnisse auf dem eigenen und auf auswärtigen Plätzen und die Uebersicht des Ganges der Wechselgeschäfte den Bankiers verleihen, macht ihre Vermittelung theils nothwendig, theils nützlich, so wie für sie selbst vortheilhaft. In Folge der Mitbewerbung der Bankiers untereinander, und der Personen, die auswärts Zahlungen zu machen und zu erheben haben, wird die Erhöhung des Wechselcurses über Pari, oder dessen Sinken unter Pari, um so weiter von

---

machung von B nach A. Man wird es nicht halten, wie eine Finanz-Administration in a, die in b ein Anlehen negocirte, sich die Gelder durch Bankiers in c, welches in gleicher Richtung weiter von a entfernt lag, remittiren ließ, unter Umständen, welche den Transport der Gelder von b nach c, und größtentheils zurück von c **über b nach a nothwendig machten.**

dem Betrage der Kosten einer Baarsendung entfernt bleiben, je verhältnißmäßig unbedeutender im Durchschnitt einer längern Periode der Betrag der Schuld oder Forderung ist, welcher durch die Forderung oder Schuld an den auswärtigen Platz, nach der vermittelten Ausgleichung mit allen dritten Wechselplätzen, womit sie in wechselseitiger Verbindung stehen, sich nicht gedeckt findet, d. h. je größer die Summe ist, auf welche sich die Kosten der Baarsendungen oder des Bezugs des Ueberschusses vertheilen lassen. Einem diesem Verhältnisse angemessenen Stande wird sich der Wechselcurs stets zu nähern suchen, unter Schwankungen, welche periodisch verstärkte oder zurückgehaltene Baarsendungen und Bezüge, durch ihren Einfluß auf die Nachfrage und das Angebot, hervorzubringen geeignet sind.

Die Hilfe, welche die Bankiers bei der Annäherung des Curses an den höchsten Stand gewähren, wirkt durch die Verminderung der Nachfrage auf das Sinken des Curses, erleichtert ihnen dann die Erwerbung ausgebotener Wechsel; ihre Aufkäufe bei niedrigerm Curse setzen sie in den Stand, eine wachsende Nachfrage mit Vortheil zu befriedigen.

Die verhältnißmäßig geringe Anzahl von Wechslern, die dem übrigen handelnden Publicum gegenüber stehen, ist ihnen in dieser Beziehung günstig; und wenn man den oben berührten Einfluß der Baarsendungen berücksichtigt, so ist um so leichter die gewöhnliche Klage zu erklären, daß man im Durchschnitt von den Bankiers für angebotene Wechsel auf fremde Plätze weniger zu erhalten pflegt, als man ihnen, wenn man deren bedarf, die Provision ungerechnet, zu zahlen hat.

Einen Zuwachs zu den Kosten der Ausgleichung bilden diese Gewinnste der Bankiers, der Nutzen den sie für ihre Mühewaltung ziehen, so wie die Mäcklerkosten, die oft vergütet werden, ohne daß sie aufgewendet wurden.

In der Wirklichkeit erscheint nun der Wechselcurs jedes Platzes auf den andern, lediglich als das Resultat des Zusammentreffens der Nachfrage und des Ausgebots auf seiner Börse. In dem bunten Gewirre der mannigfaltigsten Operationen scheint sich Alles zufällig zu gestalten, und nicht die einfachste Regel einzutreffen.

Selten entspricht, z. B. der Wechselcurs von einem Platze auf einen andern dem von diesem auf jenen notirten Curse, d. h. wenn der Curs von A auf B effectiv auf Pari oder 5 Proc. über oder unter Pari steht; so weicht der gleichzeitige Curs von B auf A im ersten Falle von Pari ab, und steht in den beiden andern Fällen verhältnißmäßig mehr oder weniger unter oder über Pari *).

Aber das Mißverhältniß wird ein Streben nach Ausgleichung des Curses bewirken, und stets wird man an jedem Wechselplatze erwägen, ob es nicht vortheilhafter ist, um eine Schuld an einem andern Platze abzutragen, auf dem eigenen Markte einen Wechsel nach diesem Platze zu

---

*) Abgesehen von dem Einfluß des Disconts, der bei Wechseln, die einige Zeit zu laufen haben, wie wir oben gesehen, bewirkt, daß ein effectiv auf Pari stehender Wechselcurs zwischen zwei Orten, an beiden unter Pari, und ein, für einen fremden Platz günstiger Curs etwas weniger günstig, ein ungünstiger etwas schlechter erscheint. Wird auf zwei Plätzen der Curs auf gleiche Weise in der veränderlichen Valuta nur des einen Platzes, z. B. in dem Gelde von A, ausgedrückt, so müßte, wenn man den effectiven Curs zu Pari annehme, der notirte Curs von solchen Wechseln, die auf A ausgeboten werden, zu B unter Pari stehen, d. h. man würde für 100 des Geldes von A etwas weniger in dem Gelde von B bezahlen. In A würde aber der Curs über 100 notirt werden, da man mit der Summe von 100 im Gelde dieses Platzes eine etwas höhere, aber erst später fällige Forderung an den Platz B kaufen könnte.

ſuchen, oder einen, auf den eigenen Markt gezogenen Wechſel dort ausbieten zu laſſen.

Wenn es auch Keinem vergönnt iſt, das Zuſammenwirken der mannigfaltigſten nahen und entfernten Urſachen, deren Wirkung in einem einfachen Reſultate erſcheint, vollſtändig zu überſchauen; ſo führt die nähere Betrachtung der einzelnen Urſachen doch zur richtigern Beurtheilung ſolcher Reſultate und zur klaren Erkenntniß der Natur des Einfluſſes, den jede in einem gegebenen Zuſtande eintretende Veränderung auszuüben geeignet iſt.

Sie ſtehen aber in einer ſteten Wechſelwirkung; ſo wie die Preiſe der fremden Münzſorten, das Preisverhältniß der verſchiedenen Münzen zu den Barren, und des Goldes zum Silber auf dem eigenen und fremden Markte den Wechſelcurs, ſo influenzirt dieſer jene Preiſe. Der Discont übt auf den Wechſelcurs und die Höhe des Wechſelcurſes, indem ſie zur verſtärkten Benutzung des auswärtigen Credits reizt, einen Einfluß auf den Discont aus.

Die Betrachtung der einzelnen Urſachen, welche den Wechſelcurs beſtimmen, erklärt, wie in Fällen eines allgemeinen Mißcredits der Wechſelcurs aus dem doppelten Grunde des höhern Disconts für Papiere, die einige Zeit zu laufen haben, und der erſchwerten Ausdehnung der Creditoperationen, welche beim ſteten Schwanken des Verhältniſſes der wechſelſeitigen Zahlungen häufig Baarſendungen erſparen, ſich leicht weit höher ſtellt, als ſonſt bei ähnlichem Verhältniſſe der von einem Platze zum andern wechſelſeitig zu machenden Zahlungen.

Ihre Betrachtung zeigt den Einfluß raſcherer oder verzögerter Baarſendungen, und ſtellt die Unzweckmäßigkeit des Verbots des Ausfuhr der Münzen, welche, wenn zuletzt auch unwirkſam, doch oft die Baarſendungen verzögert, in

ein helles Licht *). Sie kann insbesondere auch bei großen Geldbezügen oder auswärtigen Zahlungen der Regierungen gegen Mißgriffe bewahren, die in der irrigen Meinnng ihren Grund haben, daß es vortheilhaft sey, Alles durch Wechsel abzumachen **). Oft übersteigen, wenn es auch gelingt, einen unter dem Maximum stehenden Preis zu erhalten, mannigfaltige Nebenkosten bei weitem die Differenz; während man durch einen schnellen Bezug, oder eine rasche Sendung eines beträchtlichen Theiles des Ganzen, den Rest mit Vortheil oder geringem Aufwand durch Wechsel hätte beziehen oder bezahlen können, und im Durchschnitte ein weit vortheilhafteres Resultat, als auf dem ersten Wege, gewonnen hätte.

Hauptsächlich geht aber aus der nähern Betrachtung jener Ursachen das Uebergewicht des großen Reichthums einzelner Häuser hervor, die auf dem großen Markte, in weitem Umkreise, eines festgegründeten Credits genießen. Im Augenblick einer bedeutenden Ungunst der Handelsbilanz können die kostbaren Baarsendungen durch Benutzung dieses Credits, wie wir gesehen, beschränkt oder ganz erspart, und die wirkliche Ausgleichung auf einen günstigern Zeitpunct

---

*) Vorzüglich gilt dies da, wo nicht ein lebhafter Barrenhandel Statt findet.

Bleiben die Münzverwaltungen bereit, so oft der Preis der Barren die Ausmünzung ohne Verlust der Prägkosten erlaubt, Gold und Silber einzukaufen und auszuprägen, oder werden besser die Münzstatten als Anstalten benutzt, wo Jeder gegen eine, die Fabrikationskosten deckende Gebühr, Gold und Silber von gesetzlichem Feingehalt in Münze verwandeln lassen kann; so darf man die Ausfuhr unbedenklich gestatten. Es kann einem Lande nur vortheilhaft seyn, wenn seine Münzen im auswärtigen Verkehr frei hin und herströmend, im Ausland nach Schrot und Korn bekannt, leichter cursiren.

**) M. s. d. Note S. 201.

verschoben werden, und statt eines Aufwandes von 10 Procent hat man für sechs Monate nur 2 oder 3 Procent für die creditirte Summe zu entrichten, während man sich für seine Wechsel 4 und 6 neben der Provision bezahlen läßt.

Einleuchtend ist insbesondere, wie die enge Verbindung großer Wechselhäuser auf verschiedenen Plätzen, und noch mehr die Vertheilung der Etablissements, welche ein überwiegender Reichthum einem Hause in mehreren großen Wechselplätzen zu gründen erlaubt, ein entschiedenes Uebergewicht und einen Einfluß zu geben vermag, der, bis zu einem gewissen Puncte, den Curs ihrer Bestimmung unterwirft. Man erweitert oder beschränkt das Ausgebot oder die Nachfrage, gibt oder versagt seine Hilfe, und der Einfluß der bedeutendsten Geld- und Kapitalkraft auf einem Platze wird sogleich fühlbar.

Wenn eine combinirte Operation zwischen zwei Plätzen, durch die Vermittelung von zwei oder drei andern, nach den Cursen, die sie darbieten, Vortheil verspricht; so muß der Isolirtstehende zwei oder drei Provisionen, vier oder sechs Courtagen, gegen jenen Vortheil abwägen, während solche engverbundene oder auf mehreren Plätzen angesiedelte Häuser Alles unter sich abthun *).

§. 9.
Fortsetzung.

Der Einfluß, den ein Kapitalübertrag von einem Lande zum andern, bestehe derselbe in Darleihen oder in der Rückzahlung von Darleihen, oder in Zahlungen von einer Re

*) Von dem Einflusse des Papierhandels auf den Wechselcurs und des Wechselhauses auf den Papierhandel werden wir in einem der folgenden Kapitel handeln. Vorzüglich um jene Wechselwirkung in ein helleres Licht zu setzen, haben wir diese Materie hier im Allgemeinen näher berührt.

gierung an die andere für Subsidien, überhaupt auswärtige Zahlungen, wofür keine Gegenwerthe an das zahlende Land geleistet werden, Zinszahlungen u. s. f. *), auf den Wechselcurs auszuüben geeignet sind, ergibt sich nun aus obiger Darstellung von selbst **). Die Verschiedenheit des Wechselcurses bei der Vollziehung eines Darleihens und bei der Heimzahlung ist aber in dem Verhältnisse des Gläubigers und Schuldners fühlbar.

Ist der Platz des Schuldners der Zahlungsort, und bleibt für denselben, ohnerachtet des Kapitalübertrags zur Zeit des Darleihens, der Wechselcurs auf den Platz des Gläubigers ungünstig, und wird dieser Curs zur Zeit der Heimzahlung günstig; so gewinnt der Gläubiger am Kapitale die Differenz des Curses. Er verliert den Betrag der Differenz, wenn jener Wechselcurs zur Zeit der Erhebung des Darleihens günstig und zur Zeit der Heimzahlung ungünstig ist.

Ist der Platz des Gläubigers der Zahlungsort; so gewinnt der Schuldner auf ähnliche Weise am Kapitale, wenn der Wechselcurs seines Platzes auf den Platz des Gläubigers zur Zeit des Darleihens, ohnerachtet des Bezugs der Darleihenssumme, für seinen Platz ungünstig, und zur Zeit der Tilgung günstig ist, und verliert im umgekehrten Falle.

Den gleichen Einfluß hat auf die Verhältnisse des Gläubigers und Schuldners die Verschiedeeheit des Wechselcurses

---

*) So z. B. die Bezüge der Personen, welche in einem andern Lande ihr Einkommen verzehren.

**) Wenn nämlich das Darleihen die größere Handelsschuld ꝛc. des entlehnenden Platzes an den darleihenden nicht aufwiegt.

Es bedarf kaum der Bemerkung, daß ein für einen Platz ungünstiger Curs, wornach derselbe das fremde Geld über Pari kaufen muß, für einzelne Personen auf einem solchen Platze vortheilhaft seyn kann, nämlich für solche, welche am fremden Platze zahlbare Gelder zu beziehen haben.

bei Erhebung des Darleihens und bei der Zinszahlung, so wie diese den Wechselcurs selbst afficirt.

Das Hinderniß, welches die Darleihen von einem Lande zum andern in den Kosten der Uebermachung oder des Bezugs der Zinsen findet, erscheint um so unbedeutender, je beträchtlicher der Handel zwischen beiden Ländern im Verhältniß zur Darleihenssumme ist.

Wenn der Werth der wechselseitigen Waarenbezüge sich z. B. mit 50 Millionen für jedes in der Regel ausgleicht; so muß der Wechselcurs, so groß die momentanen Schwankungen desselben auch seyn mögen, im Durchschnitt einer längeren Periode unter einer, durch die oben berührte Schwierigkeit der Ausgleichungen, erklärbaren Abweichung auf Pari kommen. Würde nun von dem einen Lande dem andern ein Darleihen von 100 Millionen zu 7 Procent gemacht; so hätte dies die Folge, daß, wenn die Handelsverhältnisse sich nicht ändern, und nicht eine Ausgleichung durch dritte Plätze bewirkt werden kann, das schuldende Land nunmehr jährlich statt 50 Millionen 57 zu zahlen, und nur 50 Millionen zu empfangen hätte, und 7 Millionen durch Metallsendungen gedeckt werden müßten. Wenn die Kosten derselben auch 10 Proc. betragen; so wird der nothwendige Einfluß auf den mittlern Wechselcurs, wenn nämlich seine Erhöhung lediglich nach dem Verhältniß der Kosten, welche die Baarsendung des Ueberschusses von 7 Mill. erfordert, zur ganzen Zahlungssumme sich richtet, nur ungefähr $1^{2}/_{10}$ Proc. betragen. Sollte, wegen der Schwierigkeit der Ausgleichung, wie man annehmen muß, die Wirkung auch bedeutender seyn, und der Gläubiger beim Bezug oder der Schuldner bei der Zahlung, wegen des Curses und der gewöhnlichen Provisionen von $^{1}/_{3}$ — $^{1}/_{2}$ Proc., im Ganzen $2^{1}/_{2}$ Proc., verlieren, so würde dies den Zinsfuß nur zu ohngefähr $^{1}/_{6}$ Proc. des Kapitals affiziren. Die zeitlichen

Schwankungen des Curses können zwar einen größern Verlust herbeiführen, und wenn der Wechselcurs seinem Maximum von 10 Procent sich nähert, auf den Zinsfuß des Kapitals eine Wirkung von nahe an $^7/_{10}$ Procent hervorbringen; allein zu andern Zeiten können auch günstige Conjuncturen eintreten, welche den Wechselcurs für das schuldende Land, ohnerachtet der Zinszahlungen, günstig machen. Dabei ist noch zu bemerken, daß ein andauernd ungünstiger Wechselcurs gewöhnlich eine stärkere Waaren-Exportation zur Folge hat, indem für das creditirende Land die Waaren des schuldenden wohlfeiler werden, und daß also der Einfluß, welchen die Zinsschuldigkeit auf den Wechselcurs auszuüben geeignet ist, dadurch ganz oder zum Theile aufgewogen werden kann.

Leicht begreiflich wird die Anlegung von Kapitalien in einem andern Lande begünstigt, wenn die Natur des gegenseitigen Verkehrs es mit sich bringt, daß das reichere an Kapitalien im Durchschnitte von dem ärmeren mehr Waaren empfängt.

Der Wechselcurs kann in der Regel für das Land A gegen B vortheilhaft oder günstig seyn, wenn die Ausgleichung durch die Vermittelung dritter Länder regulirt wird, z. B. beide gegen das Land C gerade im umgekehrten Verhältnisse stehen, und ihre Lage, die Natur ihres Verkehrs, die Zersplitterung der Handelsgeschäfte, bis zu einem gewissen Puncte, jene Ausgleichung der Handelsbilanz vermittelst bloßer Wechseloperationen verhindert, wovon oben die Rede war. In einem solchen Falle wird aber eine zu den gewohnten Handelsausgleichungen hinzukommende bedeutende Zinszahlung nicht ohne Einfluß auf die Handelsverhältnisse des creditirenden Landes zu dem schuldenden und dem dritten bleiben, da sonst dort eine unverhältnißmäßige Anhäufung edler Metalle erfolgen müßte.

Die Tendenz der edlen Metalle zu einer gleichförmigen, verhältnißmäßigen Vertheilung hat aber auch nothwendig zur Folge, daß der Wechselcurs und die Handelsbilanz für manche Länder, im Durchschnitt einer längern Periode, überhaupt günstig oder ungünstig seyn muß, weil einzelne Länder einen überwiegenden Reichthum an edlen Metallen in ihrem Boden besitzen, und die jährliche Ausbeute, mag sie nun nur den jährlichen Abgang oder Verlust auf dem allgemeinen Markte ersetzen, oder demselben einen Zuwachs gewähren, andere Länder unmittelbar, oder durch die Vermittelung dritter, mitgetheilt wird, so wie aus dem weitern Grunde, daß in manchen Ländern die Bevölkerung, Production und Waarenumsätze, folglich das Bedürfniß und die Nachfrage nach edlen Metallen, in einem raschern Verhältnisse wachsen.

Fünftes Kapitel.

Vom Staatscredit und dem Zusammenwirken des Credits und anderer Ursachen, von denen die Leichtigkeit, Anlehen zu finden, abhängt.

§. 1.

Staatscredit und Staatsanlehen, im Gegensatze von Privatcredit und Privatanlehen.

Der öffentliche Credit besteht zwar in derselben Art von Vertrauen, wie der Privatcredit, und die Geschäfte, in welchen dieß Vertrauen gegeben wird, sind gleicher Natur, wer auch die Stelle des Schuldners einnehmen mag. Allein in mehrfacher Beziehung sind die Verhältnisse, die aus der Eigenschaft des Staats, als Entlehner und Schuldner, entspringen, in Vergleichung mit den Verhältnissen gleicher Art unter Privatpersonen, beachtungswerth.

Wenn der Staatsgläubiger, wie der Privatgläubiger, sein Eigenthum seinem Schuldner nur in dem größern oder geringern Vertrauen überläßt, daß derselbe die übernommene Verbindlichkeit gewissenhaft erfüllen werde; so ist ihre Stellung doch darin verschieden, daß Privatpersonen, denen es nur an gutem Willen fehlt, durch Zwangsmittel zur Erfüllung ihres Versprechens angehalten werden können, welche Folgen hieraus auch für ihr Wohlbefinden entstehen mögen; während der Staatsgläubiger lediglich von der Gerechtigkeit und Loyalität seines Debitors abhängt, der im Gedränge

der Umstände seine Machtvollkommenheit benutzen kann, um auf directe oder indirecte Weise ganz oder zum Theil sich seiner Schuld zu entledigen.

Der Gläubiger schöpft in jedem Falle die Werthe, die er darleiht, aus der Masse der vorhandenen disponibeln Kapitalien, die entweder unbenutzt niedergelegt waren, und in die Circulation zurückkehren, oder das Resultat neuer Anhäufungen sind, oder einer frühern Verwendung entzogen werden; und der Staat, wie der Private, kann zu productiven oder unproductiven Zwecken Darleihen erheben.

Allein die Hervorbringung materieller Werthe gehört nicht zu dem gewöhnlichen Berufe der Staatsverwaltung. Ihre Ausgaben, und vorzugsweise diejenigen, welche mittelst Anlehen bestritten zu werden pflegen, sind daher fast immer unproductiv. Anlehen zu unproductiven Zwecken hält aber im Privatverkehr theils die natürliche Sorge der Individuen für die Zukunft, theils die Creditlosigkeit der Personen, die einen Hang zur Verschwendung fremder Kapitalien verrathen, in engern Schranken, und in der Regel finden die Kapitalien, welche Privatpersonen entlehnen, eine fruchtbare Anwendung. Daher ist die Quelle, woraus dem Privatgläubiger die Vergütung für den Verzicht auf den Gebrauch seines Kapitals zur productiven Verwendung geleistet wird, in der Regel das Einkommen, das dieses Kapital selbst abwirft; dem Staatsgläubiger muß aber diese Vergütung aus dem Einkommen geleistet werden, das die Frucht anderer Kapitalien, der Arbeit des Volks und der hervorbringenden Kräfte der Natur ist, und wovon der Staat seine Steuern erhebt.

Der eigentliche Schuldner des Staatsgläubigers ist der Steuerpflichtige, der sich gegen ihn in der Lage eines Schuldners befindet, welcher die, ihm anvertraute, Werthe un-

fruchtbar verzehrt hat, und der Staat steht zwischen beiden nur als Mittelsperson.

Die Zinsen, welche die Regierung dem Darleiher verspricht, bilden sich aus den nämlichen Bestandtheilen, wie bei Darleihen an Privatpersonen. Das Miethgeld wird eben so mit den Gewinnsten, die bei fruchtbarer Anlage der Kapitalien zu erwarten sind, sich gleich zu stellen suchen, und die Assecuranz-Prämie von der Schätzung der Gefahr abhängig bleiben, welche der Gläubiger wegen des gänzlichen oder theilweisen Verlusts etwa zu erblicken glaubt. Allein wenn bei Privat-Anlehen zu productiven Zwecken, Darleiher und Entlehner in ihrem gegenseitigen Angebote nur durch die Schätzung der Gewinnste, welche die Verwendung der Kapitalien erwarten läßt, geleitet werden, und die Kapital-Gewinnsttare, wie sie der Zustand der Production und das gegenseitige Verhältniß der Productivkräfte darbietet, die Grenze des Miethgeldes, in der Regel, bestimmt; so übt bei öffentlichen Anlehen für Ausgaben, durch deren Bestreitung die Erreichung unschätzbarer, wirklich oder vermeintlich nothwendiger, Zwecke bedingt ist, oder als bedingt erachtet wird, zugleich die Dringenheit des Kapitalbedürfnisses jenen Einfluß auf die Bildung des Miethgeldes aus, dessen wir im zweiten Kapitel gedachten.

Aus der berührten Stellung des Staates ergibt sich aber, daß der Mangel an Vertrauen, der die Assecuranz-Prämie steigert, und bei Privatanlehen, in der Regel, mehr auf Zweifeln über das Zahlungsvermögen des Schuldners beruhet, bei öffentlichen Anlehen zugleich aus Bedenklichkeiten über die Festigkeit des Willens und die moralische Kraft hervorgehen kann, welche man voraussetzen muß, um auch unter schwierigen Umständen eine mit ungewöhnlichen Anstrengungen verbundene Erfüllung der Geldverbindlichkeiten des Staates zu erwarten.

Wie die Kapitalforderungen an den Staat, so können auch die Schuldkapitalien, die aus Privat-Creditgeschäften entstehen, Gegenstand des Kaufs und Verkaufs zwischen dem Gläubiger und dritten Personen werden; allein es liegt in der Natur der Sache, daß Privatschulden, nur in sehr eingeschränktem Maße, öffentliche Schulden dagegen, bei der allgemein verbreiteten Kenntniß der Lage und Verhältnisse des Creditors, unbedingt geeignet sind, als ein Mittel zu dienen, ohne Veränderung in der Person des Schuldners, Kapitalien von einer Person auf die andere überzutragen, und es ist einleuchtend, daß dieser Umstand auf die Creditgeschäfte des Staats, insbesondere in Beziehung auf die Dauer der Anlehen, einen wichtigen Einfluß ausübt.

Die Quelle, woraus der Privatgläubiger, so wie der Staat, die Rückzahlung der Kapitalien leistet, sind entweder vorhandene Kapitalien, die nur ihre Besitzer wechseln, oder neue Ersparnisse. Während aber diese Art der Rückzahlung von Seite der Privatschuldner, nach ihren individuellen Verhältnissen, verschieden seyn kann, bewirkt, in der Regel, jede effective Schuldentilgung von Seite des Staats eine Kapitalanhäufung, in so ferne die Steuern, die er zu diesem Zwecke erhebt, von dem Einkommen der Staatsglieder genommen werden. Diese werden dadurch zu Einschränkungen und Ersparnissen genöthiget, deren Resultat sich in den Cassen des Staates sammelt. Die Regierung setzt sodann die Gläubiger durch die Zurückzahlung ihres Kapitals in den Stand, über den Werth jener Ersparnisse zu verfügen. Dieß vorausgesetzt, wollen wir die Fundamente des öffentlichen Credits näher betrachten.

§. 2.

Von dem Vermögen, übernommene Verbindlichkeiten zu erfüllen, als dem einen Element des Staatscredits.

a) Nationaleinkommen. b) Fähigkeit, dieses Einkommen zu Staatszwecken zu centralisiren. c) Grenze derselben.

Das eine Element des Staatscredits, das Vermögen zu leisten, hängt von der Reichhaltigkeit der Quelle ab, woraus die Regierungen ihre Bedürfnisse schöpfen müssen, von der Fähigkeit, diese Quelle zu benutzen, und von dem Grade, bis zu welchem dieselbe durch frühere Benutzung des Credits schon erschöpft ist.

Diese Quelle ist das Einkommen der Nation, das sie dem Zusammenwirken ihrer Arbeit, ihren Kapitalien und den Productivkräften der Natur, oder ihren Bodenarbeiten, ihren Manufacturen und ihrem Handel verdankt.

In so ferne bei der Abwägung des Credits die Größe der Hilfsquellen eines Staats in Betrachtung kommt, übt die Meinung über das wahrscheinliche, rasche oder langsame Fallen oder Steigen derselben, die auf der Beurtheilung der Dinge, nach natürlichen Gesetzen, beruht, schon in der Gegenwart ihren Einfluß aus.

Wenn eine Nation im Reichthum rasch vorwärts schreitet, wenn ihre Kräfte noch einer üppigen, höhern Entwickelung fähig, und die Bedingungen derselben vorhanden sind, so wird sie, unter übrigens gleichen Umständen, eines höhern Credits zu genießen verdienen, als wenn sie noch auf jenen untern Stufen der Bildung steht, wo die Fortschritte langsamer sind, oder, wenn sie den höchsten Punct erreicht hat, wo sie eine rasche Erweiterung ihrer Hilfsquellen nicht mehr erwarten kann.

Bei dem Einfluß, den der Blick in die Zukunft ausübt, kommt vorzüglich die Dauerhaftigkeit der Hilfsquellen

in Betrachtung. Der Reichthum, den man einer gleichförmigen Entwickelung des Ackerbaues und der Manufactur-Industrie verdankt, ruht auf einer festeren Grundlage, und ist weniger dem Wechsel unterworfen, als die Hilfsquellen, welche eine überwiegende Manufactur-Industrie oder ein blühender auswärtiger Handel darbietet, der aus der ungleichen Ausbildung jener beiden Zweige entspringt, oder sich an eine, zum Zwischenhandel günstige Lage und eine weit vorangeschrittene Kapitalanhäufung knüpft.

Vortheile, die bedeutende Fortschritte in der Kunst zu produciren einem Volke in seinem Verkehre mit andern Ländern verschaffen, können um so schneller sich vermindern, je rascher diese Länder in ihrer Entwickelung ebenfalls fortschreiten, und je eifriger sie alle Verbesserungen in der Productionskunst sich anzueignen suchen.

So sind auch die Hilfsquellen, die in dem Schooße eines Volkes liegen, und die der nahe schützende Arm desselben deckt, sicherer und minder vergänglich, als die Reichthumsquellen, die auswärtige Besitzungen dem entfernten herrschenden Lande darbieten.

In wie ferne aber die Machtverhältnisse überhaupt, und die größere oder geringere Sicherheit, welche die physischen Kräfte der Staaten gegen äussere, den Reichthum und die Hilfsquellen eines Landes bedrohende Gefahren zu gewähren versprechen, einen Einfluß auf den Credit ausüben, wollen wir am Schlusse dieses Kapitels untersuchen.

2) Die Fähigkeit, das Nationaleinkommen durch die Besteuerung zu den Bedürfnissen des Staates zu benutzen, hängt ab von der ökonomischen Lage des Volkes, mehr oder weniger auch von politischen Institutionen, und von der Geschicklichkeit der Regierung in der Anlage der Steuern.

In der ersten Beziehung übt der Zustand der Production, die Art, wie das jährlich geschaffene Eigenthum unter

die Mitglieder der Gesellschaft vertheilt wird, und die Verschiedenheit der Quellen, woraus es entspringt, einen Einfluß aus.

Je günstiger die natürliche Beschaffenheit des Landes, je weiter das Volk in der Kunst zu produciren vorangeschritten, je größer das Nationalkapital und die Dienste, welche dasselbe durch die Erleichterung und Abkürzung der Arbeit, durch Sicherung und Vermehrung ihrer Erfolge, der Production leistet, desto leichter kann, unter sonst gleichen Umständen, bei gleicher Volksmenge und Arbeitsamkeit, die Gesammtheit der Staatsbürger nothwendige Bedürfnisse befriedigen, und noch überdies einen Vorrath von Producten aller Art erschaffen, von ihrem Gesammterzeugniß also verhältnißmäßig einen größern Theil an die Regierung zur unproductiven Consumtion abgeben.

Die Erhebung der Regierungsbedürfnisse wird durch die Art der Vertheilung des Eigenthums erschwert oder erleichtert, in so ferne sich da, wo ein großes Einkommen auf einzelnen Puncten sich sammelt, leichter und sicherer nehmen läßt, als wo sich die jährlich entstehenden Werthe unter die ganze Masse der Bevölkerung gleichförmiger vertheilen, und von dringenderen Bedürfnissen angezogen werden.

Die Verschiedenheit der Quelle, woraus das jährlich entstehende Eigenthum abfließt, übt auf die Fähigkeit, dasselbe durch Steuern zu Staatszwecken zu centralisiren, einen Einfluß aus, in so ferne mit der höhern Entwickelung und dem Vorherrschen der Manufactur-Industrie gewöhnlich jene Ungleichheit in der Vertheilung des Eigenthums, das Wachsthum des Kapitalreichthums und des davon abfließenden, ohne Arbeit gewonnenen Einkommens verbunden ist, vielleicht auch, weil es bei der Natur der Werthe, welche

Handel und Industrie erzeugen, leichter fällt, schickliche und zweckmäßige Erhebungsformen zu finden.

Es gibt nun einen Zustand der Production, der Bevölkerung und der Vertheilung des Eigenthums, der die Fähigkeit, das Nationaleinkommen zu allgemeinen Staatszwecken durch Auflagen zu benutzen, äusserst beschränkt. Denke man sich die Ländereien in kleinen Parcellen unter eine große Zahl von Eigenthümern vertheilt, welche die nothwendigen Bedürfnisse für sich und ihre Familien durch angestrengte Arbeit dem Boden abdringen, der Manufactur-Industrie nur einen unbedeutenden Ueberschuß zum Austausche anzubieten vermögen, Renten und Kapitalgewinnste auf eine Weise vertheilt, welche, den Beziehern nur einen geringen Zuwachs zu dem Producte ihrer Arbeit, nur ein dürftiges Mittel zur Erweiterung ihrer Bedürfnisse über den Kreis des Nothwendigen darbietend, sie minder fähig zu fortgesetzten Anhäufungen macht; dagegen eine ungleiche Vertheilung des Bodens und der Renten, die er abwirft, die Kunst zu produciren weit vorangeschritten, große Kapitalien in einzelnen Händen, erleichterte Anhäufung durch größeres Einkommen, das sich auf einzelnen Puncten sammelt, die Production in allen Zweigen durch das Hilfsmittel der Kapitalien mächtig unterstützt, und erleichtert. Von einem gleichen Betrage des reellen Einkommens wird das Volk in diesem Zustande, ohne sich größere Entbehrungen aufzulegen, verhältnißmäßig weit mehr, als in jener Lage, an die Regierung zur Bestreitung ihrer Bedürfnisse abgeben können.

Aber der Einfluß, den auf solche Weise das Verhältniß des reellen Einkommens zu der Volksmenge oder der Summe der Bedürfnisse, welche dieses Einkommen befriedigen soll, ausübt, wird durch andere Ursachen mehr oder weniger wieder geschwächt.

Wo die Kunst zu produciren große Fortschritte gemacht, und alle Umstände den Erfolgen der Production günstig sind, da erweitert sich auch der Kreis der Bedürfnisse des Volks. Die Entbehrung des gleichen Genusses fällt aber nach dem Grade des angewöhnten Bedürfnisses relativ schwerer oder leichter. Character, Gewohnheiten, Sitten, Bildung und Vorurtheile des Volkes bleiben in dieser Beziehung nicht ohne Einfluß.

Wenn auf der einen Seite die Ungleichheit in Vertheilung des Einkommens die stärkere Besteuerung des luxuriosen Aufwands der Reichen möglich macht, so setzt auf der andern Seite der in jedem Gemeinwesen unabwendbare Einfluß der Reichen solchen Auflagen, die sie in erhöhtem Maaße treffen sollen, einen um so kräftigern und wirksamern Widerstand entgegen, je größer jene Ungleichheit, je übermächtiger daher der concentrirte Reichthum geworden. Die Erfahrung in solchen Ländern lehrt, daß die Reichen der Regierung lieber auf hohe Zinsen leihen, als vom großen Einkommen Steuern entrichten, und daß eine Regierung, die in einer Reihe von Jahren jede Opposition gegen ihre Plane und oft bei sehr zweifelhaften Unternehmungen überwunden hat, ihre wohlberechneten Finanzprojekte, welche dem Interesse des großen Reichthums nahe treten, leicht scheitern sieht.

Der Einfluß, den auf die Fähigkeit, das Nationaleinkommen in mehr oder weniger starkem Maaße zu den Staatszwecken zu benutzen, politische Einrichtungen ausüben können, sind so mannigfaltig, daß eine nähere Erörterung dieses Puncts zu weit führen würde. Im Allgemeinen darf man aber, auf die Geschichte gestützt, annehmen, daß jene Fähigkeit in gleichem Grade wächst, als die Formen der politischen Institutionen geeignet sind, dem Publicum eine genaue Kenntniß der Staatsbedürfnisse und

die Ueberzeugung von der Nothwendigkeit der Entbehrungen zu geben, die man ihm auflegt. Unter ganz gleichen Verhältnissen wird dieselbe Last, wenn man ihre Größe und Ursachen kennt, muthiger übernommen, als wenn die Schätzung jener Größe und die Erwägung jener Ursachen nur der Ahnung der Steuerpflichtigen oder der übelwollenden Uebertreibung der Unzufriedenen, deren es überall gibt, überlassen wird.

Einleuchtend ist endlich der Einfluß, den auf die Größe der Hilfsmittel, welche eine Regierung in dem gegebenen National-Einkommen zu finden vermag, die Geschicklichkeit ausübt, womit sie ihre Bedürfnisse aus diesem Einkommen zu erheben versteht. Gerechte Vertheilung der Staatslasten, höhere Besteuerung des höhern Einkommens, auf directem oder indirectem Wege, zweckmäßige Erhebungsformen werden um so unerläßlicher, je höher die Bedürfnisse des Staates anwachsen. Die zwei- und dreifache Last wird bei einer, den Beitragskräften angemessenen Vertheilung, und bei zweckmäßiger, die Production so wenig wie möglich störender, Erhebungsweise leichter getragen, als die einfache Last von Steuern, die auf einzelnen Puncten erdrücken, und auf andern kaum berühren, die statt das Einkommen auf directem oder indirectem Wege zu treffen, Kapitalien angreifen, und statt den Bewegungen der Production zu folgen, dieselbe hemmen und mannigfaltig beschränken.

Aber oft findet die reifste Einsicht, bei der Wahl der Steuersysteme, Hindernisse in überlieferten Verhältnissen, deren Verletzung die Gerechtigkeit verbietet, oder in Vorurtheilen und Interessen, welche die Politik zu schonen mahnt.

3) Der Credit des Staates ist eben so, wie die Hilfsquellen, aus denen er die Mittel zur Erfüllung seiner Verbindlichkeiten schöpfen muß, und die Fähigkeit, jene Hilfsquellen zu diesem Zwecke zu benutzen, beschränkt. Wenn sich auch

nicht bestimmt angeben läßt, wie stark und schnell das Einkommen einer Nation noch wachsen, und der wievielte Theil davon für allgemeine Zwecke gesammelt werden kann, wenn es selbst äusserst schwer fällt, das Einkommen einer Nation auch nur approximativ zu schätzen; so weiß man doch, daß es eine Grenze gibt, die man nicht übersteigen darf, ohne das Kapital des Landes anzugreifen, die Quelle selbst, aus der man schöpfen will, zu zerstören, und das Volk in Armuth und Verzweiflung zu stürzen. Je mehr man sich dem höchsten Puncte der Besteuerung nähert, desto drückender und unproductiver wird jede neue Steuer, desto mehr ist der Credit gefährdet.

Das gegenwärtige Geschlecht will leben, das Volk seinen Unterhalt, die Regierung die Mittel zur Erhaltung des Gemeinwesens. Diese Bedürfnisse des Augenblicks verschlingen, wenn sie damit in Conflict gerathen, alle andere Interessen; nur von dem Ueberschuß vermag man die Anweisungen der Vergangenheit zu honoriren.

Wenn es fehlt, muß, um die lebende Generation von dem Untergange zu retten, um die Regierung durch Entziehung der Mittel, deren sie bedarf, nicht aufzulösen, derjenige nachstehen, der jene Anweisungen besitzt.

Je sorgfältiger man das Anwachsen einer öffentlichen Schuld, und vor Allem das Entstehen eines laufenden Deficits — ein Uebel, das gleich einem Krebsschaden im Staatshaushalt um sich frißt — vermeidet, desto sicherer entgeht man jener Gefahr. Sie ist um so weniger vorhanden, je tiefer in gewöhnlichen Zeiten die Bedürfnisse der Regierung und die Zinsen der Staatsschuld zusammengenommen, unter dem Betrage der Steuern stehen, die das Volk zu tragen fähig ist.

Wo die gewöhnliche Staatserigenz schon diesen Betrag in Anspruch nimmt, oder demselben nahe kommt, da kann

jeder Zufall, der das Nationaleinkommen verkürzt, jedes innere Ereigniß, das auf die Fähigkeit, dieses Einkommen zu centraliſiren, nachtheilig wirkt, jede auſſerordentliche, durch äuſſere Umſtände herbeigeführte Anſtrengung, die zur Erhaltung der Unabhängigkeit und Sicherheit der Nation nothwendig wird, die Mittel zur Zins- und Kapitalzahlung verkürzen, und bei dem beſten Willen der Regierung den Credit zernichten. Die beſondere Verhältniſſe aber, welche bei der Beurtheilung des Einfluſſes fortgeſetzter Creditbenutzungen auf die Hilfsquellen der Regierung zu beachten ſind, und die eine ausführlichere Erörterung verdienen, werden wir weiter unten (§. 6) näher betrachten.

§. 3.

Von dem Glauben an die Feſtigkeit des Willens der Staatsregierung, ihre Verbindlichkeiten zu erfüllen, als dem andern Element des Staatscredits.

Die Ueberzeugung, daß eine Regierung jederzeit den feſten und ernſten Willen haben werde, ihre eingegangenen Verbindlichkeiten treu zu erfüllen, hängt von dem Benehmen derſelben ab, von der Lage, in der ſie ſich befindet, von den conſtitutionellen Einrichtungen und im nämlichen Verhältniſſe, als dieſe unwirkſam ſind, vorzüglich von dem Geiſte, der die ganze Verwaltung belebt.

Sie beurkundet jenen Willen, nicht allein durch zweckmäßige Vorkehrungen, welche die Regelmäßigkeit und Pünctlichkeit der bedungenen Zahlungen ſichern, durch Verminderung jedes nicht von der Nothwendigkeit gebotenen Aufwandes, der die Mittel zu Befriedigung der Staatsgläubiger zu verkürzen droht, ſondern ſelbſt durch die Wahl der Perſonen, denen ſie die Verwaltung anvertraut; und nicht ſelten ſind die Beiſpiele in der Geſchichte der Finanzen, deren Haushalt durch Unglücksfälle oder üble Wirthſchaft

zerrüttet waren, daß ſchon auf die Berufung eines Mannes von anerkannter Rechtlichkeit, Einſicht, Humanität und Feſtigkeit zur Leitung der Geſchäfte, der geſunkene Credit ſich ſchnell wieder erhob.

Eine Regierung, die von dem Gefühle der Gerechtigkeit durchdrungen iſt, wird ihre Pflichten gegen die Perſonen, die ihr, im Vertrauen auf die Heiligkeit der öffentlichen Verſprechungen, ihr Vermögen überlaſſen haben, ſo lange erfüllen, als es ihr möglich iſt. Vor Allem wird ſie ſich jeder willkührlichen Verſchlechterung der geſetzlichen Zahlungsmittel enthalten, die, wie wir geſehen, einer Reduction der beſtehenden Geldverbindlichkeiten in ihrer Wirkung gleich kommt *). Keine Rückſicht auf das Mißvergnügen, das die Erhöhung der Abgaben erregen kann, wird ſie, ſtark durch das Bewußtſeyn der Gerechtigkeit ihrer Maaßregeln und durch den Beifall aller Gutgeſinnten, alle Mittel erſchöpfen, die ihr das Nationaleinkommen gewährt. Eine ſolche Regierung kann nur durch großes, auſſerordentliches, unerwartetes Unglück auf den Punct gerathen, wo ſie dem Geſetze der Unmöglichkeit unterliegt. Die Quelle des Uebels kann dann nur in den Anſtrengungen für das höchſte und gerechte Intereſſe der Nation liegen. Sie wird dann, wenn ſie ſich wieder aufrichtet, alle Mittel aufbieten, um die Wunden, die früheres Mißgeſchick geſchlagen, wiederum zu heilen.

Jede rechtmäßige Regierung genießt des Vertrauens, das man in Hinſicht auf die Feſtigkeit ihres Wollens gegen ſie hegt, ſo lange, als ſie fortfährt, ihre Verbindlichkeiten pünctlich zu erfüllen. Werden ihre Hilfsquellen durch unglückliche Ereigniſſe ſo ſehr geſchwächt, daß es ihr an Kräften hiezu gebricht, ſo wird der Nachtheil für den öffentlichen

*) M. ſ. Kap. 3. §. 12.

Credit in dem nämlichen Maaße sich vermindern, als man die Unterbrechung der Erfüllung ihrer Verbindlichkeiten mit größerer Sicherheit lediglich auf Rechnung des Unglücks setzen kann; und der Credit muß sich dann um so schneller wieder heben, wenn günstige Ereignisse die Kraft zu leisten erhöht haben.

Es ist übrigens einleuchtend, daß bei gleich günstiger Meinung über die Stärke des Willens und die Gewissenhaftigkeit der Verwaltung, das Vertrauen um so fester wurzelt, je mehr die innere und äussere politische Lage des Landes die Festigkeit und Selbstständigkeit der Regierung, Ruhe und Ordnung verbürgen, und je geringer die Schwierigkeiten sind, welche man zur treuen Erfüllung der bestehenden Verbindlichkeiten zu überwinden hat.

Wenn eine gerechte Regierung diese Verbindlichkeiten gegen auswärtige Gläubiger gleich gewissenhaft, wie gegen inländische zu erfüllen suchen wird; so liegt es doch in der Natur der Sache, daß nach den Umständen, das Vertrauen leichter wankt, wenn die öffentlichen Fonds eines Landes sich größtentheils in den Händen auswärtiger Gläubiger befinden.

§. 4.

Die Leichtigkeit, Darleihen zu erhalten, und der Zinsfuß der öffentlichen Fonds sind kein Maaßstab des Credits.

Je leichter eine Regierung Darlehen zu finden vermag, desto weniger braucht sie für die gleiche Schuld die vorhandenen Hilfsquellen in Anspruch zu nehmen. Allein die Größe der Mittel, die sie zur Deckung der Zinsenlast in dem Nationaleinkommen findet, steht weder in geradem Verhältnisse mit der Leichtigkeit Anlehen zu finden, noch vermindert sich diese Leichtigkeit in gleichem Verhältnisse mit

der fortschreitenden Belastung jenes Einkommens durch das Anwachsen der öffentlichen Schuld.

Wie wenig aus den Preisen der Kapitalien auf die Fähigkeit des Volkes, neue Lasten zu übernehmen, geschlossen werden darf, erhellt aus dem zweiten Kapitel, worin wir die mannigfaltigen Ursachen, welche auf die Kapital-Gewinnsttaxe und den Zinsfuß einen Einfluß ausüben, ausführlich untersucht haben.

Wir haben dort insbesondere gesehen, daß ein Sinken, wie ein Steigen der Kapital-Gewinnsttaxe und des Zinsfußes, von Umständen, die den Fortschritten des Reichthums günstig sind, so wie von nachtheiligen Einwirkungen auf den ökonomischen Zustand des Volkes, begleitet seyn kann.

Die Regierung eines Landes, dessen Bewohner größtentheils sich in mißlichen Umständen befinden, oder dessen reiches Einkommen in hohem Maaße durch die Zinsen einer hoch angewachsenen Staatsschuld in Anspruch genommen wird, kann so lange, bis sie die äusserste Grenze der Besteuerung erreicht, bis zur gänzlichen Erschöpfung ihrer Hilfsquellen, und bei schon wankendem Credit, möglicher Weise sich Kapitalien zur Bestreitung ausserordentlicher Bedürfnisse noch um sehr wohlfeile Preise verschaffen.

Die wachsende Ungleichheit des Vermögens kann die jährlich entstehenden Werthe immer mehr in einzelnen Händen concentriren, die fortgesetzten Anlehen können den Reiz zur Sammlung unterhalten, und es kann auf diese Weise geschehen, daß die Reichen, die über Millionen gebieten, der Regierung immer größere Summen zum Leihen anbieten, während das Volk immer weniger fähig wird, hohe Steuern zu bezahlen. Dies kann so lange fortgehen, bis Alles, was das Volk von dem Ertrag des Ackerbaues, seiner Manufacturen und seines Handels möglicher Weise abzugeben vermag, in die Staatscasse abfließt, um neben

den laufenden nothwendigen Staatsbedürfnissen die Zinsen der Staatsschuld zu bestreiten. Dann wird das Leihen ein Ende haben, wenn auch bei einzelnen Mitgliedern der Gesellschaft noch so große Kapitalien existiren.

Als das ehemalige Holland die äusserste Grenze der Besteuerung erreicht hatte, derselben wenigstens nahe stand, nahmen allmählig seine Hilfsquellen ab, und bei der französischen Occupation war sein Credit zernichtet, obwohl bei den Reichen des Landes noch große Kapitalien vorhanden waren, die um mäßige Zinsen der Regierung hätten geliehen werden können, wäre es möglich gewesen, von dem Nationaleinkommen einen größern Theil für die Staatscasse zu centralisiren.

Dagegen kann eine Nation die Mittel besitzen, die Zinsen einer Schuld zu fundiren, und die Schuld selbst nach und nach abzutragen, ihr Vermögen zu leisten, kann unbezweifelt seyn, aber die wachsende Bevölkerung und die Fortschritte der Production erzeugen eine lebhafte Nachfrage auf dem Kapitalmarkte, oder die umlaufenden Kapitalien sind nicht von der Art, und nicht auf solche Weise vertheilt, daß sie schnell gesammelt und der Regierung angeboten werden können. Es steht in der letzten Hinsicht mit den Regierungen nicht anders, als mit Privaten. Wer in einer gewerbsamen großen Stadt wohnt, wird leichter Kapitalien finden, als der entfernt auf dem Lande wohnende Mann von gleichem Vermögen und bei gleichem Zutrauen in seine Rechtlichkeit und Zahlungsfähigkeit, in einem Umkreis zu finden vermöchte, der einen eben so großen Reichthum, als jene Stadt besitzt, in sich schließt; aber einen Reichthum, der in andern Dingen besteht, und anders vertheilt ist.

Die Stärke des Credits hat daher keinen Einfluß auf die Größe desjenigen Theiles der Zinsrente, der für den

überlassenen Gebrauch eines Kapitals entrichtet werden muß, und der lediglich von dem Vorrath der disponibeln Kapitalien und der Nachfrage abhängt; und so wenig der Credit solche Kapitalien zu erschaffen vermag, so wenig erzeugt der Vorrath an solchen Kapitalien den Staatscredit.

Indessen ist vielleicht nichts mehr geeignet, über die Verhältnisse, worauf der Credit seiner Natur nach beruht, zu täuschen, als die Wohlfeilheit der Kapitalien.

Der Umstand, daß sich die Schuldscheine der Regierungen leicht von einem Besitzer auf den andern übertragen lassen, bewirkt, daß die Verhältnisse des Augenblicks einen großen Einfluß ausüben, und daß selbst der nahen Zukunft zu wenig Rechnung getragen zu werden pflegt.

Jeder Inhaber von Staatspapieren, und wer im Begriffe steht, ein Kapital in den öffentlichen Fonds niederzulegen, zieht in der Regel nur die gegenwärtigen Umstände zu Rathe, weil er sich schon so viel Einsicht und Klugheit zutraut, daß er beim unglücklichen Wechsel der Dinge, noch bei guter Zeit, und ehe ein merkliches Sinken eingetreten, seiner Schuldscheine sich wieder zu entledigen wissen werde. Wenn die Regierungen von diesem Selbstvertrauen der Gläubiger oft geraume Zeit hindurch Nutzen ziehen, so kann ihnen der geringste Zufall, der die Inhaber der Staatsschuldscheine aus ihrer Sicherheit aufschreckt, um so verderblicher werden, da dann eine große Anzahl derselben, um sich vor den spätern nachtheiligen Folgen der eingetretenen oder bevorstehenden Veränderungen zu sichern, den nämlichen Augenblick benutzen will, auf solche Weise daher oft gerade in dem Moment, wo die Regierung der Hilfe der Kapitalisten am meisten bedarf, einen allgemeinen Schrecken verbreitet, und eine für den Credit der Regierung ungünstigere Meinung erregt, als aus einer ruhigen Betrachtung der wirkenden Ursachen hervorgehen würde.

Der gröſste Theil des Publicums pflegt ſich in ſeinen Urtheilen von äuſſern Erſcheinungen leiten zu laſſen, von denen er auf ſolche Urſachen zurückſchlieſst, die gewöhnlich ähnliche Erſcheinungen hervorbringen, und der regelmäſsige gewohnte Gang der Dinge verbirgt oft die nahe drohende Gefahr.

Die Regelmäſsigkeit und Pünctlichkeit, die eine Regierung bei Erfüllung ihrer Verbindlichkeiten beobachtet, ſetzt ſie in den Stand, ihre Hilfsquellen auf die vortheilhafteſte Weiſe zu benutzen. Sie iſt die erſte und nothwendigſte Bedingung des öffentlichen Vertrauens, iſt aber auch geeignet, ſowohl die Gläubiger als die Regierung ſelbſt über die Gefahren einer ausſchweifenden Benutzung des Staatscredits zu täuſchen. Man kann bei jener Pünctlichkeit und Regelmäſsigkeit ohne erſchütternde Störung bis zu dem Puncte gelangen, wo man alle Hilfsquellen erſchöpft ſieht, das ganze diſpomible Einkommen der Nation durch die gewöhnlichen und regelmäſsigen Ausgaben der Regierung und durch die Zinſen der Staatsſchuld verzehrt wird, und wo jede neue unabwendbare Vermehrung der Ausgaben, oder jede durch auſſerordentliche Zufälle herbeigeführte Verminderung der Hilfsquellen, plötzlich eine Criſis herbeiführt, die über die wahre Lage der Dinge die Augen öffnet.

Auf der andern Seite pflegt man eben ſo häufig aus Erſcheinungen, welche lediglich das Reſultat der veränderten Nachfrage und des Ausgebots auf dem Kapitalmarkte ſind, auf den Zuſtand des öffentlichen Leihvertrauens zurückzuſchlieſsen.

Wie ſchwer es oft falle, die wahre Urſache der Schwankungen des Curſes der öffentlichen Fonds zu erkennen, ergibt ſich am klarſten aus einer Ueberſicht der mannigfaltigen Umſtände und Ereigniſſe, welche auf den Preis der Staatseffecten einen Einfluſs ausüben, und worüber wir uns im neunten Kapitel ausführlicher zu handeln vorbehalten.

Bisweilen sind jene Schwankungen bei gewöhnlichen innern, politischen Händeln, welche die Festigkeit und das Ansehen der Regierung auf keine Weise gefährden, lediglich das Resultat der Meinung, die man von den bessern oder schlimmern Folgen der aufgestellten und bestrittenen Systeme und Maaßregeln für das Wohl der Nation und für das Wachsthum ihrer Hilfsquellen hegt. Sie drücken dann vorzüglich die Meinung der vermöglichern Klasse aus; nicht selten sind sie aber in solchen Fällen das Ergebniß eines politischen Spieles, welches in Staaten häufig getrieben wird, wo reiche Kapitalisten an politischen Geschäften einen lebhaften Antheil nehmen. Dann können jene Fluctuationen nicht als der aufrichtige Ausdruck der Gesinnungen des Publicums gelten. Man wirkt in Gesellschaft durch das Mittel großer Kapitalien auf das Fallen oder Steigen der Fonds, um seinen Ansichten Nachdruck zu geben. Oft bringt man unter solchen Umständen seinen politischen Meinungen ein kleines Geldopfer, bisweilen weiß man aber aus dem geschickt erzeugten Steigen oder Fallen der Papiere noch nebenbei Nutzen zu ziehen.

Wo ein reges öffentliches Leben herrscht, darf man diese Verhältnisse nicht unbeachtet lassen. Eine weise Regierung und eine besonnene Volksvertretung lassen sich durch solche Spiele nicht irre leiten, deren Wirkung ohnehin nie von Dauer seyn kann.

Um über Verhältnisse und Thatsachen, von denen der Credit der Staaten abhängt, zu täuschen, bedient sich vorzüglich in Kriegszeiten oder im Augenblicke von Crisen, die Gewinnsucht der Agioteurs mancherlei Mittel, die immer die Moral, bisweilen ein positives Gesetz, verdammt. Auch hievon werden wir, in dem Kapitel über den Verkehr mit Staatspapieren, ausführlicher zu handeln Gelegenheit finden.

§. 5.

Natur des Einflusses fortschreitender Creditbenutzungen. Irrthum, der aus dessen einseitiger Betrachtung entspringt.

Um die Natur des Einflusses, den eine fortschreitende Anhäufung der öffentlichen Schuld auf die Hilfsquellen der Regierung für künftige Zeiten ausübt, zu erläutern, hat man die Stellung der Regierung zu den Staatsgläubigern und Steuerpflichtigen in Beziehung auf die Staatsschuld näher zu betrachten.

In der Mitte, zwischen dem Gläubiger und dem Steuerpflichtigen stehend, centralisirt der Staat einen Theil des jährlichen Einkommens des Volkes, um die Zinsen der vorhandenen öffentlichen Schuld abzutragen.

Es ist einleuchtend, daß durch diesen Uebertrag von Werthen von einer Hand in die andere, kein Theil des jährlich geschaffenen Eigenthums zerstört, sondern nur eine andere Vertheilung bewirkt wird. Wenn nun, was die Gerechtigkeit verlangt, die Staatsbürger nach dem Verhältniß, in welchem sie an dem Nationaleinkommen Antheil nehmen, zu den Staatslasten beigezogen werden, und der Staat nur seinen eigenen Unterthanen schuldet; so scheint das Daseyn einer Schuld, in einem gegebenen Zustande, auf keine Weise mit einer Schmälerung der Hilfsquellen der Regierung verbunden zu seyn. Man ist unter jenen Voraussetzungen versucht, anzunehmen, daß in jedem gegebenen Zustande der Production und der Bevölkerung, die disponibeln Hilfsquellen der Regierung immer gleich groß seyn würden, ob sie mit einer bedeutenden, von frühern Zeiten herrührenden, Schuld belastet, oder ganz schuldenfrei seyn mag. Nimmt man nämlich an, daß das Maaß der Besteuerung lediglich durch das Verhältniß des Antheils

bestimmt wird, den die Regierung von dem Einkommen der Staatsbürger, im letzten Resultat, zur Bestreitung ihrer eigenen Bedürfnisse verwendet, und daß das Volk von dem gegebenen gesammten reellen Einkommen einen bestimmten Theil zu entbehren fähig sey; so würde die Erhebung jener Werthe, welche zur Bezahlung der Zinsen der Staatsschuld bestimmt sind, die Fähigkeit des Volkes Steuern zu entrichten nicht schmälern; da das Einkommen der Klasse der Staatsgläubiger sich um den gleichen Betrag erhöht, um welchen sich das Einkommen der Gesammtheit der steuerpflichtigen Staatsbürger vermindert. Vorausgesetzt, daß eine solche andere Vertheilung des Einkommens auf die Arbeitsamkeit eines Theiles der Gesellschaft keinen nachtheiligen Einfluß ausübt, könnte dieselbe vielleicht auf eine Weise erfolgen, welche der Besteuerung selbst günstig wäre, indem, je nach der Art der Vertheilung des Nationaleinkommens, sich ein etwas größerer Theil desselben durch Staatsauflagen centralisiren läßt. Nur die Erhebungs- und Verwaltungskosten wären als eine effective Belastung des Einkommens des Volkes zu betrachten. Eine Reihe von Anlehen, welche in unfruchtbarer Verwendung nur solche Kapitalien verzehrten, die ohne den, durch die stete Nachfrage der Regierung gegebenen Reiz nicht gesammelt worden wären, würde daher so wenig das National-Productivkapital, als die anwachsende Zinsenlast der Fonds vermindern, woraus die Mittel zu Bestreitung der eigentlichen Staatsconsumtion geschöpft werden müssen. Ferner wäre es unter obiger Voraussetzung klar, daß der Nachtheil sowohl einer ursprünglichen Verminderung des Nationalkapitals durch Anlehen zu unproductiven Zwecken, als der Verzehrung solcher neuer Anhäufungen, welche einer Vermehrung der Production hätten dienen können, alsbald verschwinden muß, so wie der Verlust durch spätere Er-

ſparniſſe des Volkes wieder erſetzt worden iſt. Denn iſt dieß geſchehen, ſo bleibt als Reſultat der angehäuften Schuld nur der jährliche Uebertrag des, dem Zinſenbetrag gleichkommenden Antheils des Nationaleinkommens von den Händen der Steuerpflichtigen in die der Staatsgläubiger übrig. Dieſe erſcheinen dabei in einer doppelten Eigenſchaft, und haben als Steuerpflichtige, nach Verhältniß ihres Einkommens, zu ihrer eigenen Befriedigung als Renten- oder Zinſen-Bezieher zu contribuiren.

Verſuchen wir, die Sache durch Zahlen anſchaulich zu machen. Der Werth der jährlichen Production eines Landes belaufe ſich auf 1000 Millionen; die Zinſen der Staatsſchuld auf 50 Millionen, und es ſey möglich, ſämmtliche Staatsbürger zu den öffentlichen Bedürfniſſen auch nur *) in dem Verhältniß beizuziehen, in welchem jenes Jahrsproduct unter ſie vertheilt wird, und zwar, wie ſich verſteht, mit Rückſicht auf den Einfluß, den die Staatsſchuld und deren Verzinſung ausübt.

Unter dieſer Vorausſetzung würden $4^{80}/_{105}$ Procent der Zinſenlaſt von 50 Millionen auf die Staatsgläubiger, als ſolche, zurückfallen **).

---

*) Alſo vorerſt nicht einmal in einem das höhere Einkommen ſtärker treffenden Verhältniſſe.

**) Man ſieht leicht ein, daß das Reſultat daſſelbe bleibt; die Steuern, welche die Verzinſung erfordert, mögen auf directen oder indirectem Wege, oder zum Theile auf dem einen und zum Theile auf dem andern erhoben werden, und die Preiſe der Dinge und des Nominaleinkommens in Folge der Beſteuerung ſteigen, oder die Erhebung der Abgabe auf eine Weiſe geſchehen, die auf den Nominalwerth des Eigenthums keinen Einfluß ausübt; in ſo fern nur die Staatsgläubiger und die übrigen Steuerpflichtigen, nach dem Fuße, wie ſich das Einkommen unter ihnen effectiv vertheilt, zu dem Zinſenbedürfniß contribuiren müſſen. Dieſes Verhältniß wäre in dem angenommenen Falle, wie 1000 : 50 oder wie $952^{40}/_{105}$ und $47^{65}/_{1}$,

Von allem ihrem übrigen Einkommen würden sie den gleichen Beitrag zu leisten haben. Wir wollen, in der Betrachtung, daß sie zu den reichern Klassen der Gesellschaft gehören, annehmen, daß jenes übrige Einkommen $^1/_5$ des Werths der Totalproduction des Landes oder 200 Millionen erreiche. Der Antheil, den sie hienach mit $11^{95}/_{105}$ Millionen an dem ganzen Zinsbedürfniß der Regierung zu übernehmen hätten, würde sich alsdann über 23 Procent belaufen.

Je höher die Schuld anwächst, je größer die Zahl der Personen aus der wohlhabenden Klasse wird, die nur anhäufen, um der Regierung zu leihen, desto stärker wird die Rate, die sie an der Umlage zu ihrer eigenen Befriedigung zu tragen haben. Steigt der Zinsenbedarf auf 100, so haben sie von dem abgeleiteten Einkommen aus ihren, in den öffentlichen Fonds angelegten Kapitalien, $9^1/_{11}$ Procent zu contribuiren, und wenn die Gesammtheit der Gläubiger überdieß ein unmittelbares Einkommen von z. B. 300 bezöge, würde ihr Antheil an jener Umlage auf die Summe der Zinsen $36^4/_{11}$ Procent betragen. In so ferne die wohlhabende Klasse anzuhäufen, die Regierung zu leihen fortfährt, läßt sich denken, daß allmählig die Last der Zinsen den ganzen ursprünglichen Nominal-Werth des Nationaleinkommens erreichen, ja denselben übersteige, und es der Regierung dennoch möglich bleibe, von dem Nationaleinkommen forthin die zur Verzinsung erforderlichen steigenden Abgaben zu erheben, da die gesammelten Werthe, nach

---

darnach hätten die Staatsgläubiger $2^{40}/_{105}$ Millionen oder $4^{80}/_{105}$ Procent der Zinsenlast selbst zu tragen, und effectiv nur $47^{65}/_{105}$ Millionen zu empfangen. Würden, in Folge einer, durch die Verbindlichkeit der Regierung zur Zinsenzahlung herbeigeführten indirecten Besteuerung, die Preise der Dinge steigen, so würden die Staatsgläubiger ihre Beiträge in diesen erhöhten Preisen entrichten.

alleinigem Abzug der Erhebungskosten, der Gesammtheit der Steuerpflichtigen nicht entzogen werden.

Von der Zinsenlast von 1000 würde die Hälfte auf das Einkommen fallen, das die Gläubiger als solche beziehen, ihr ganzer Beitrag würde 65 Procent des Zinsenbedürfnisses erreichen, wenn ihnen von der Gesammtproduction des Landes das gleiche unmittelbare Einkommen, wie oben (nämlich 300), zufällt. Eine große Schuldenlast kann aber nicht entstehen, wo nicht in einer zahlreichen wohlhabenden Klasse die Sparsamkeit und die Neigung herrschend ist, durch fortgesetzte Entbehrungen, sich die Quelle eines vermehrten Einkommens zu verschaffen. Die Steuern, welche die Bezahlung der Zinsen erfordert, schmälern fortschreitend das Einkommen der Klassen, welche nicht zu den Staatsgläubigern gehören, und beschränkt die große Masse des Volks auf die Befriedigung der nothwendigsten Bedürfnisse. Zuletzt stehen neben einer geringen Zahl Wohlhabender, nur noch Reiche und Arme einander gegenüber. Erhöhte Anstrengungen der zahlreichen arbeitenden Klassen können die Arbeit der, immerhin weit geringern Zahl von Personen ersetzen, die durch das Einkommen von ihren angehäuften Ersparnissen sich in den Stand gesetzt finden, zu ruhen, oder sich weniger anzustrengen. Die Nationalproduction kann unter solchen Umständen gleich bleiben, und selbst noch wachsen. Die Regierung kann aber das Bedürfniß zur Bezahlung der Zinsen der Staatsschuld nur erheben, wo es sich sammelt. Die arbeitende Klasse, auf den nothwendigen Arbeitslohn beschränkt, kann keinen weitern Beitrag übernehmen, und was ihr über das Maaß ihrer Beitragsfähigkeit auferlegt wird, fällt auf irgend eine Weise, durch das Steigen des Arbeitslohns, durch Ausfälle, durch Armentaxen ꝛc. auf die vermöglichere Klasse zurück. Betrüge jenes Einkommen, welches von den dringendsten Bedürfnissen in

Anſpruch genommen, der That nach als nicht ſteuerbar zu betrachten wäre, nur $^1/_5$ des Geſammteinkommens, ſo würde die, von dem übrigen Einkommen zu entrichtende Steuerquote ſich erhöhen, und die Staatsgläubiger in dem erſten der oben angenommenen Fällen, unter übrigens gleichen Vorausſetzungen, ſtatt 23 Procent über 29, und im zweiten Falle ſtatt 36 über 45 zu ihrer eigenen Befriedigung von ihrem unmittelbaren und abgeleiteten Einkommen beizutragen haben.

Zuletzt ſind alſo die Wohlhabenden und Reichen, welche durch ihre Sparſamkeit und ihre Bereitwilligkeit zu leihen, große Forderungen an die Regierung erworben, auch diejenigen, welche ſich den Preis ihrer Sparſamkeit und ihrer Entbehrungen größtentheils zu zahlen haben.

Da die Anhäufung der Schuld nur allmählig erfolgt, und die Erhöhung der Steuern, je nach der Art der Anlage, nicht ohne Einfluß auf den Geldpreis der Dinge bleibt *); ſo iſt es klar, daß, ſo weit ein ſolcher Einfluß

---

*) 1. Wenn die Quantität der Umſätze und der Menge der Circulationsmittel, ſo wie die Geſchwindigkeit des Umlaufes, gleich bliebe, ſo würde eine, die Vorſchüſſe der Production gleichförmig erhöhende Beſteuerung den Geldpreis der Dinge und den Nominalwerth des Nationaleinkommens nicht ſteigern.

Während aber das Geld auf ſeinem relativen Werthe gegen andern Waaren beharrte, würde der darin gegebene Werthsmaaßſtab eine Veränderung erleiden, nämlich ſich vergrößert finden (m. ſ. Kap. 3. §. 4 und 5). Die auferlegten Steuern würden das aus feſtſtehenden Verbindlichkeiten entſpringende abgeleitete Einkommen nicht treffen, und die Vorausſetzung einer gleichen Beſteuerung alles mittelbaren und unmittelbaren Einkommens, von der wir ausgiengen, nicht vorhanden ſeyn, weil die Gläubiger durch die Erhöhung des Werthes des Geldes, wovon die gleiche Summe das Product der gleichen Arbeit und des gleichen Kapitals, wie früher, und noch dazu die hinzugekommene Abgabe bezahlt, effectiv eben ſo viel gewinnen, als ſie durch die Beſteuerung ihrer Conſumtion verlieren.

wirklich fühlbar wird, die ältern Gläubiger eine, mit dem Anwachsen der Schuld, mit der indirecten Besteuerung und

---

2. Unter gleicher Voraussetzung, wie unter 1, würde eine, die Vorschüsse der Production in ungleichem Verhältnisse treffende Besteuerung, wenn sie auch im Durchschnitte die Preise der Dinge nicht erhöhte, in so ferne auf die Gläubiger zurückfallen, als sie mittelbar oder unmittelbar, durch vorzugsweise Belastung einzelner Artikel, eine relative Preisveränderung der Dinge untereinander bewirkt, und gerade diejenigen Artikel eine Erhöhung erleiden, welche in reicherem Maaße Gegenstand des Genusses der wohlhabendern Klasse sind, wozu die Staatsgläubiger gehören. Alsdann vermag die gleiche Geldsumme nicht mehr, wie früher, die gleiche Quantität socher Artikel zu kaufen, in welchen das Einkommen von den Schuldkapitalien der Regierung hauptsächlich verzehrt wird. Jene relative Preisveränderung der Dinge ist aber die natürliche Folge neuer Abgaben, und die höhere Belastung der Genußartikel der wohlhabenden Klassen die gewöhnliche Regel. Während die allein oder höher belasteten Artikel steigen, würden andere in ihrem Preise sinken.

3. Unter gleicher Voraussetzung, wie unter 2, wird das aus feststehenden Verbindlichkeiten entspringende, abgeleitete Einkommen um so weniger auf die, dort angegebene Weise, von der Theilnahme an den Verzehrsabgaben befreit bleiben, je weniger die belasteten Gegenstände zu den nothwendigen Bedürfnissen der Production überhaupt gehören, und je näher die Erhebung der Abgaben dem Zeitpunct der wirklichen Verzehrung rückt. Im ersten Falle trifft die relative Preiserhöhung in stärkerem Maaße die Consumtion der wohlhabendern Klassen, und der Einfluß auf das Bedürfniß an Circulationsmitteln erscheint dadurch beschränkt, daß die bezahlten Abgaben nur in geringem Maaße oder gar nicht in die Vorschüsse für die Production anderer Artikel eingehen. Im andern Falle wird der Einfluß auf die Nachfrage nach Circulationsmitteln minder bedeutend, weil die Abgabe nur auf einen Theil der Umsätze wirkt.

4. Obwohl aber eine Besteuerung, welche die Vorschüsse der Production erhöht, unter obigen Voraussetzungen, nicht geeignet wäre, den Tauschwerth der Circulationsmittel gegen andere Waaren im Durchschnitte zu steigern, so können verschiedene Ursachen bewirken, daß diese Voraussetzungen in der That nicht eintreten.

der ihr folgenden Erhöhung des Preises der Dinge, fortschreitend steigende Rate ihres ursprünglichen reellen Ein-

---

Die Beschleunigung der Circulation ist eine natürliche Folge der, durch das Wachsen der Geldvorschüsse gesteigerten Nachfrage.

Eben so ist die successive Vermehrung der Circulationsmittel auf dem einzelnen Markte, wo eine solche bedeutende Steuererhöhung ausschließlich oder in einem weit stärkeren Maaß eintritt, als anderwärts, eine natürliche Folge der ersten fühlbaren Wirkungen dieser höheren Besteuerung. Wenn anfänglich, wie die Quantität der Umsätze, auch die Menge der Circulationsmittel gleich bleibt, der Umlauf des Geldes nicht beschleunigt, und daher die Preise der Dinge im Ganzen, ohnerachtet der eingetretenen Besteuerung, nicht steigen würden; so würden, je nach dem Grade der Belastung einzelner Artikel und des Einflusses derselben auf andere Producte, die einen in Gefolge dieser Besteuerung steigen, die andern aber fallen. Dieser Umstand würde auf die im §. 7 des 3. Kapitel angegebene Weise einen Zufluß von edlen Metallen bewirken, da man die, im Preise gefallenen Gegenstände dem Auslande wohlfeiler anbietet, während die im Preise gestiegenen, nicht von dem Auslande eingehen können, ohne die gleiche Auflage zu tragen, welche jenes Steigen verursacht hat. Wenn auch durch Handelsbeschränkungen solche Ausgleichungen erschwert werden, so finden sie doch allmählig Statt; und wo Papier zur Bewerkstelligung der Werthsumsätze dient, eilt man nur zu sehr, das wachsende Bedürfniß durch Vermehrung dieses Circulationsmittels zu stillen.

Auf solche Weise wird eine wachsende Besteuerung, welche die Vorschüsse der Production erhöht, mehr oder minder schnell eine angemessene Erhöhung der Preise der Dinge herbeiführen; und die Erfahrung lehrt, daß, unter sonst gleichen oder wenig abweichenden Umständen, in Ländern, wo jene Besteuerung weit höher angewachsen ist, als anderwärts, auch die Preise der Dinge im Durchschnitte höher stehen.

Wenn allerwärts gleichzeitig und gleichförmig auf dem, durch einen regelmäßigen Handel verbundenen Markte, eine solche die Vorschüsse der Production erhöhende Besteuerung erfolgte, so könnte sie ihre Wirkung in dem Steigen der Geldpreise der Dinge aber nicht äussern, in so ferne nicht eine Vermehrung der Circulationsmittel eintreten oder deren Umlauf beschleunigt würde.

kommens an Zinsen, vermöge des Einflusses der Besteuerung zu ihrer eigenen Befriedigung zu contribuiren haben; während das Zinseinkommen der neuen Gläubiger nur durch die neuen, gleiche Wirkung äussernden Steuern effectiv geschmälert wird, weil in dem Werth der Summen, die sie als neue Darleihen hingaben, die Wirkung der frühern Steuern sich bereits ausdrückt. Dieser Umstand ist der fortdauernden Bereitwilligkeit zu leihen günstiger, als es eine Besteuerung seyn würde, welche den Antheil jedes Einzelnen an dem Nationaleinkommen in seiner letzten Vertheilung unmittelbar träfe.

Auch in der Klasse der Staatsgläubiger besteht eine Ungleichheit, die dem einen mehr wie dem andern die fortgesetzte Sammlung von Kapitalien möglich macht, und in jedem Zustande findet der Einzelne für jede neue Anhäufung noch einen Reiz in dem angebotenen Zinse, so daß nicht zu sagen ist, wo die Creditbenutzung eine Grenze finden soll, wenn die Regierung mittelst einer gleichen Besteuerung die Zinsenlast forthin nach dem Verhältniß des unmittelbaren und abgeleiteten Einkommens der einzelnen Staatsbürger, und so weit der, auf das Nothwendige beschränkte Theil der Gesellschaft unfähig wird, ein Weiteres beizutragen, unter diejenigen vertheilt, welchen, neben dem höhern unmittelbaren Einkommen, zugleich ihre Forderungen an die Regierung berechnet werden *).

---

*) Es ist klar, daß das Gleiche von der Besteuerung der Staatsbürger zu andern Ausgaben der Regierung nicht gelten kann. Man könnte eine Aehnlichkeit zwischen den Staatsgläubigern und denjenigen finden, welche der Regierung unfruchtbare (d. i. keine materiellen Werthe hervorbringende) Dienste leisten. Allein die, für unfruchtbare Zwecke verzehrten Werthe vermindern den Steuerfonds, und nur so weit, als die Belohnung jener Dienste das Maaß des nothwendigen Aufwands überschreitet, der, um sie zu erhalten, gemacht werden

Das Leihen und Steuernauflegen gleicht unter diesem Gesichtspuncte einer Schraube ohne Ende, welche die Früchte einer beharrlichen Sparsamkeit für die Staatscasse auspreßt, ohne die Fähigkeit zu fernern Anhäufungen zu vermindern, und die Steuerlast in die Höhe treibt, ohne die Fähigkeit der Gesammtheit der Staatsbürger erhöhte Abgaben zu tragen, wesentlich zu schwächen; da die durch die Besteuerung ausgepreßten Werthe stets wieder dem Druck der Presse unterworfen werden, und die Nation effectiv nur die Kosten der Unterhaltung der Maschine und der Personen, die sie in Thätigkeit setzen, von ihrem Einkommen verliert. — Nur was an auswärtige Staatsgläubiger gezahlt werden muß, wäre als reelle Schmälerung des Einkommens der Nation und der Hilfsquellen der Regierung zu betrachten.

Ein wichtiger Umstand wirkt aber in solchen Ländern, deren Staatsschuld allmählig zu einer sehr bedeutenden Höhe bereits angewachsen ist, der Theilnahme der Kapitalisten anderer Länder an neuen Anlehen entgegen. Da in den Händen der Staatsgläubiger, nach Abzug dessen, was sie zu ihrer eigenen Befriedigung beizutragen haben, immer noch ein bedeutender Theil des jährlich entstehenden Eigenthums vereinigt bleibt, und bei einer solchen ungleichen Vertheilung der Glücksgüter, neue Kapitalanhäufung leichter

---

muß, kann der Staat mit der andern Hand nehmen, was er mit der einen gegeben hat. Die Schmälerung der Rente, die der Staatsgläubiger aus dem Staatsschatze bezieht, durch die Besteuerung auf directem oder indirectem Wege, findet eine solche Grenze nicht; sie entzieht dem Staatsgläubiger, was er als Frucht früherer Ersparnisse, ohne spätere Anstrengungen, zu erwarten hatte, und kann ihn nöthigen, in die Klasse der productiven Arbeiter überzugehen. Dieß kann Derjenige nicht, dessen Zeit und Kraft für unfruchtbare Zwecke in Anspruch genommen ist.

fallen; so steht in solchen Ländern, wo der Mißcredit nicht entgegen wirkt, der Zinsfuß in der Regel niedriger, als anderwärts, wo, unter sonst gleichen Umständen, keine oder nur eine geringe Staatsschuld vorhanden ist.

§. 7.

Fortsetzung.

Berichtigung dieses Irrthums.

Wenn man erwägt, welche ungeheuere Schuldenlast in Großbritannien angehäuft werden konnte, wie lange her, und wie schon zu einer Zeit, da sie noch kaum den dritten oder vierten Theil ihres dermaligen Bestands erreicht hatte, ein großer Theil des aufgeklärten Publicums die nahe Erschöpfung des Credits vorauszusehen glaubte; wie selbst diejenigen, welche die günstigste Meinung von den Hilfsquellen des Landes hegten, die Resultate, welche die Gegenwart darbietet, in weiter Entfernung kaum für möglich halten mochten; wie ferner in Frankreich eine schon bedeutende Staatsschuld in wenigen Jahren auf den drei- bis vierfachen Betrag gesteigert wurde; aber der Credit in beiden Ländern fest gegründet steht, und die Regierungen nur fordern dürfen, um Millionen, um wohlfeile Preise, angeboten zu erhalten, — wenn man diese und ähnliche Erscheinungen erwägt; so ist man fast versucht, die Folgerungen unbedingt anzuerkennen, die wir aus der Stellung, in der sich die Regierung den Staatsgläubigern gegenüber befindet, in dem vorangehenden Paragraphen abgeleitet haben.

Bei einer nähern Beleuchtung der Sache wird man aber über die Gefahren einer hochanwachsenden Staatsschuld weder durch jene arithmetische Calculs, noch durch diese wirklichen Erscheinungen sich täuschen lassen. Es läßt sich hieraus allerdings nachweisen und erklären, daß die öffentliche Schuld zu einer ungeheuern Höhe in einem Lande

anwachsen kann, deſſen Bewohner arbeitſam, in der Kunſt zu produciren, weit vorangeſchritten, ſparſam und zur Anhäufung geneigt, wo die fortſchreitende Ungleichheit in der Vertheilung des Nationaleinkommens die Fähigkeit zu ſammeln eher erhöht als vermindert, und die Regierung den Reiz hiezu durch fortgeſetzte Anlehen unterhält, mit Feſtigkeit, Kraft und Einſicht, die Vertheilung der Zinſenlaſt nach dem oben angegebenen Verhältniſſe zu treffen ſucht.

Nichts deſto weniger hat aber die Anhäufung der Staatsſchuld, abgeſehen von allen andern Betrachtungen, eine Grenze in dem Maaße der Steuern, welche die Verzinſung erfordert.

Dieſe Grenze liegt in der Unvollkommenheit aller Steuerſyſteme, die um ſo fühlbarer wird, je höher die Abgabenſätze anſteigen, ſodann in der Schwierigkeit der Umſätze, welche die Erhebung und Austheilung des Werths der Zinſen erfordern — eine Schwierigkeit, die in gleichem Verhältniß wächst, als die Zinſenlaſt in Vergleichung mit dem Nationaleinkommen zunimmt, und endlich in dem natürlichen Gefühl der Steuerpflichtigen, welches um ſo mehr aufgeregt wird, je größer der Antheil iſt, den man von dem Producte ihres Fleißes, ihrer Kapitalien und Ländereien für die Staatsgläubiger in Anſpruch nimmt.

Wie mannigfaltig die Abgaben ſeyn mögen, welche die Finanzpraxis kennt; ſo laſſen ſie ſich, mit Ausnahme derjenigen, die lediglich die Natur eine Vergütung für geleiſtete Dienſte haben (z. B. Weggelder, Gerichtstaxen) oder die durchaus dem Princip einer gerechten Vertheilung der Staatslaſten widerſtreben, unter drei Klaſſen bringen. Man kann nämlich:

1) den Antheil, der jedem Staatsbürger an dem Nationaleinkommen zufällt, unmittelbar,

2) oder die Quellen des Einkommens durch Abgaben auf Ländereien, stehende und umlaufende Productivkapitalien und die persönlichen Arbeitskräfte, oder

3) die Verzehrung des Einkommens durch Verbrauchs- und Consumtionsauflagen besteuern *).

---

*) Auf diesen verschiedenen Wegen kann annähernd der gleiche Zweck erreicht werden, indem ein Theil des Nationaleinkommens auf dem ersten Wege, nach Maaßgabe dessen Vertheilung, auf dem andern Wege, da wo es entsteht, und auf dem dritten, bei dessen Verzehrung für den Staat in Anspruch genommen wird.

Das unmittelbare und abgeleitete Einkommen jedes Einzelnen, welches durch eine Einkommenstaxe getroffen wird, bildet sich aus dem Producte seiner Arbeit oder Industrie, aus den Gewinnsten von umlaufenden und stehenden Kapitalien, Miethen, Zinsen von ausgeliehenen Werthen, und Renten oder Pächten von Ländereien, nach Abzug der Zinsen, die er an seine Gläubiger zu entrichten hat. Es kann dabei das nämliche Einkommen mehrfach besteuert werden, indem z. B. der vom Steuerpflichtigen für Dienste, die keine materiellen Werthe produciren, entrichtete Werth an seinem Einkommen nicht abgezogen, und der persönliche Verdienst der Personen, welche diese Dienste leisten, der Besteuerung unterworfen wird.

Consumtionstaxen, welche entweder von den vollendeten Producten in einem, dem Augenblick der Verzehrung oder der Bestimmung zum Gebrauche mehr oder weniger nahen Zeitpuncte, oder von den Rohstoffen der Producte oder deren Zurichtung erhoben werden, können annähernd die gleiche Wirkung, wie eine Einkommenstaxe, hervorbringen, in so ferne die Verzehrung der Einzelnen mit ihrem Einkommen im gleichen Verhältnisse steht. Man kann durch jene, wie durch diese, das höhere Einkommen einer stärkeren Besteuerung unterwerfen, indem man die Gegenstände des Genusses und Verbrauches der Reichern mit höhern Taxen belegt.

Aber während die Einkommenstaxe auch einen Theil der, von den Einzelnen zur Anhäufung bestimmten Werthen hinwegnimmt, werden diese Werthe durch Consumtionsauflagen nur da, wo sie ihre Anwendung finden, besteuert.

Die Consumtionsauflagen haben überhaupt, je nach dem sie nothwendige Lebensbedürfnisse treffen, oder rücksichtlich einzelner

Die Schwierigkeit, das Einkommen der einzelnen Staatsbürger zu ermitteln, ist für Jeden einleuchtend, der die mancherlei Zufälle, welche die verschiedenen Productionszweige im Allgemeinen, die Production einzelner Gegenden und Localitäten, und die Unternehmungen der Einzelnen treffen können, sodann die Verschiedenheit der Productivkräfte der Ländereien, die Verschiedenheit der Intelligenz und Tüchtigkeit der Producenten, und die unendlichen Verwickelungen erwägt, wozu solche Berechnungen, auch unter der chimärischen Voraussetzung der Stabilität aller Verhältnisse, führen; des Umstandes nicht zu gedenken, daß manches Einkommen von der Art ist, daß es der Kenntniß der Finanzverwaltung entzogen werden kann. Man darf, auf alle bisherige Erfahrungen gestützt, annehmen, daß es keiner Regierung möglich wäre, nur ihre gewöhnlichen Bedürfnisse in Friedenszeiten auf diesem Wege aufzubringen, ohne, unter einer unvermeidlichen Ungleichheit der Taration,

---

Artikel, je nach dem sie, nicht von dem Consumenten im Augenblick der Consumtion, sondern vor der definitiven Bestimmung des Gegenstandes zum Verbrauch, von den Verwandlungsstoffen, Hilfsstoffen ꝛc. erhoben werden, einen bedeutenden Einfluß auf den Preis der Dinge, die Einkommenstaxe nicht, besonders dann nicht, wenn der Arbeitslohn der mechanischen Arbeiter frei bleibt, und also keine nominale Steigerung des nothwendigen Arbeitslohns bewirkt wird.

Steuersysteme, wornach die Quellen des Einkommens besteuert werden, finden sich in der Regel nie vollständig durchgeführt; wenn auch, wie in manchen Staaten, alle Ländereien durch Grund und Gefällesteuern, die Productivkapitalien durch Gewerbesteuern von Gebäuden und andern stehenden, so wie von den Betriebskapitalien der Gewerbetreibenden, und die Arbeits- und Industriekräfte, ebenfalls durch sogenannte Gewerbssteuern getroffen werden; so bleiben doch gewöhnlich die Betriebskapitalien des Ackerbaues frei. Steuern von Wohnhäusern kann man unter verschiedene Geschichtspuncte bringen.

der Reihe nach, eine große Zahl von Steuerpflichtigen erliegen zu sehen. Wo bis jetzt auch der Drang der Umstände zu diesem Hilfsmittel schreiten ließ, gewährte es bei der höchsten Steigerung kaum ¼ der Staatseinnahmen, und so wie die Noth des Augenblicks verschwunden war, wich diese Taxe dem lauten Rufe nach Befreiung von der gehässigsten der Abgaben.

Mit ähnlichen Schwierigkeiten, doch nicht im gleichen Grade, ist die Besteuerung der Quellen des Einkommens verbunden. Vielleicht die beste und zweckmäßigste Art der Besteuerung innerhalb einer gewissen Grenze, bringt sie ähnliche Nachtheile hervor, so wie die Höhe der Steuern jene Grenzen übersteigt. Der Staat, der unter allen die stärksten Abgaben vom Volke verlangt, Großbritannien, hat sie beinahe ganz aus seinem Systeme der Besteuerung verbannt.

Kein Zweifel auch, daß man auf dem dritten Wege, oder auch durch eine Combination der Verbrauchs- oder Consumtionstaxen mit den beiden andern Arten der Lastenvertheilung, oder wenigstens mit einer derselben, am weitesten kommt. So geschickt die Consumtionsauflagen aber auch angelegt werden mögen; so kann dadurch die Grenze einer möglichen Besteuerung nur hinausgerückt, nicht hinweggeräumt werden. Nur der Grad der Ungleichheit, die bei der bestausgedachten Anlagsmethode noch übrig bleibt, ist verschieden, und es knüpfen sich an diese Besteuerungsweise noch andere Nachtheile.

Auf wenige Artikel beschränkt, wird der Ertrag dieser Abgaben unzureichend, und eine gehörige Gleichheit der Besteuerung nicht erreicht; fortschreitend mehrere Genußartikel ergreifend, schlägt sie durch lästige Formen die Production in Fesseln, und hemmt jeden ihrer Schritte. Der Einfluß auf den Preis der Producte wird immer fühl-

barer, und äuſſert ſich im Verhältniß zu andern Ländern, die den gleichen Abgaben nicht unterworfen ſind. Die Mittel zur Beſeitigung der hieraus hervorgehenden Nachtheile, Zölle und Einfuhrverbote, führen zu neuen Verwickelungen, und die beſchränkte Wirkſamkeit jener Mittel ſetzt dem Forſchreiten auf dieſer Bahn ebenfalls ein unüberſteigliches Hinderniß in den Weg.

Dazu nun noch die Schwierigkeit, welche dieſer ungeheuere Umſatz von Werthen hervorbringt, der jährlich einen groſſen Theil des Nationaleinkommens aus den Händen der Steuerpflichtigen in die Hände der Staatsgläubiger überwälzt.

Dieſe haben durch ihre Anleihen einen Anſpruch auf den Ertrag der Kräfte, Kapitalien und Ländereien ihrer Mitbürger erworben; ſie ſind effectiv Theilhaber dieſer Kapitalien und Beſitzungen. Aber die Steuerpflichtigen haben nicht aufgehört, ſich als alleinige Eigenthümer zu betrachten, und wie ſtark ſich eine Regierung auch fühlen, wie groß die Geneigtheit der Staatsbürger auch ſeyn mag, ſich Entbehrungen aufzulegen; ſo wird doch Niemand verkennen, daß der öffentliche Credit einer ſoliden Baſis entbehrt, wo die groſſe Mehrheit des Volks den vierten oder dritten Theil des Ertrags ihrer Kapitalien und Ländereien, ſo wie ihres Fleiſſes, den Händen der ruhig genieſſenden Staatsgläubiger überlaſſen muß. Nicht zu läugnen iſt übrigens, daß die Grenze der Beſteuerung zum Zwecke der Verzinſung einer Schuld, deren Gläubiger dem eigenen Lande angehören, um ſo weiter hinausgerückt werden kann, je zweckmäßiger und je mehr dem Princip der Gerechtigkeit entſprechend die Laſt der Zinſen vertheilt wird. Dann wird aber dieſe Laſt, wie wir geſehen, auch zum groſſen Theile auf die Schultern jener Klaſſe übergewälzt, die durch fortgeſetzte Erſparniſſe und deren Ueberlieferung

an die Regierung zur unfruchtbaren Verwendung, sich die Anweisungen auf künftige Werthe erworben haben.

Dieß war z. B. die Lage der britischen Staatsgläubiger während des letzten Krieges. Damals wurde bekanntlich eine Einkommenstaxe erhoben, die zuletzt 15 Millionen Pf. St. ertrug, und entbehrlich gewesen wäre, wenn die Verzinsung der öffentlichen, fundirten und unfundirten Schuld nicht ungefähr 30 Millionen Pf. St. erfordert hätte. Die Staatsgläubiger gehörten wohl größtentheils zu den Höchstbesteuerten (deren Einkommen sich auf 150 Pf. St. belief). Wollte man hienach ohngefähr bestimmen, welche Summe sie beizutragen hatten, so müßte man neben dem Betrag der Zinsen, die sie aus dem Staatsschatze bezogen, ihr übriges Einkommen kennen. Nur um die Wirkung solcher Verhältnisse durch Darstellung in Zahlen anschaulicher zu machen, nehme man an, daß jene Zinsen im Durchschnitte den dritten Theil ihres Totaleinkommens erreichten. Unter dieser Voraussetzung, und abgesehen von der geringeren Taxe, welche Einzelne zu entrichten hatten, würde die Gesammtheit der Staatsgläubiger von ihrem Totaleinkommen allein auf directem Wege ohngefähr $^9/_{30}$ oder 30 Procent effectiv an sich selbst bezahlt haben. Nimmt man ferner an, daß sie zu dem übrigen Zinsbedürfniß von 15 Millionen Pf. St. von ihrem unmittelbaren und abgeleiteten Einkommen, nur nach dem Verhältniß desselben zum Nationaleinkommen beitragen mußten, und daß dieses letztere (nach ohngefähren Schätzungen) sich auf 350 Millionen Pf. St. belief; so würden sie auf diesem Wege weiter 12 bis 13 Procent contribuirt, und daher im Ganzen 43 Procent der Forderung, die sie in der Eigenschaft als Staatsgläubiger zu machen hatten, in der Eigenschaft als Steuerpflichtige an sich selbst entrichtet haben. Dazu kam eine Depreciation des Geldes von 10 bis 20 Procent, so daß, zumal wenn man bedenkt, daß

das höhere Einkommen auch auf diesem andern Wege wohl stärker getroffen wurde, einem ältern Gläubiger, unter obigen Voraussetzungen, nicht viel mehr als der dritte Theil des ursprünglichen Werths des bedungenen Zinses übrig blieb. Aber noch sind die Kosten in Anschlag zu bringen, welche die Erhebung der Steuern verursachte, die zur Bezahlung der Zinsen, Zeitrenten ꝛc. und zur Bestreitung der Kosten der Schuldverwaltung erforderlich waren. Der Betrag jener Erhebungskosten (nach einem ohngefähren Durchschnitt berechnet) reichte allein schon hin, die Zinsen eines Kapitals von 800 bis 900 Millionen Gulden, und wenn man nur die Vermehrung während der Kriegsperiode in Anschlag bringt, von circa 600 Millionen Gulden, zu 3 Proc. zu fundiren.

Seither hat sich die Lage der britischen Staatsgläubiger freilich wesentlich geändert; aber zum Theil in Folge von Maaßregeln, welche dem oben aufgestellten Princip der Besteuerung nicht entsprechen, und zum Theile in Folge von Veränderungen, die im Werthe der gesetzlichen Zahlungsmittel eintraten, und welche allen Gläubigern einen bedeutenden Vortheil auf Unkosten der Schuldner gewährten.

Wo man die Grenze der Besteuerung erreicht hat, oder nicht gewissenhaft oder nicht stark genug ist, sich derselben zu nähern, oder durch das Versiegen von Hilfsquellen, in Folge unglücklicher Ereignisse, unfähig geworden ist, eingegangene Verbindlichkeiten zu erfüllen, haben die Staatsgläubiger auf einem kürzern Wege dazu beizutragen, die öffentlichen Lasten zu vermindern. Man zahlt ihnen weniger, als man ihnen schuldig ist.

So erklärte man in Frankreich im J. 1720 den Besitzern von Renten auf das Hotel von Paris (Zahlungsbüreau), daß ihr Kapital unverletzt stehen bleibe, die Rente aber auf die Hälfte herabgesetzt werde.

Im Jahr 1764 sagte der Generalcontroleur Delaverdy: das Kapital von 40 für eine Rente von 1 ist eine unnütze Fiction, da die Rente auf dem Markte nach dem Fuße von 1 : 20 verkäuflich ist. Ich greife die Rente nicht an, aber ich setze das Kapital auf 100 für eine Rente von 5.

Im Jahr 1797 setzte man alle Schulden auf $^1/_3$ der Renten herab, ohne das Kapital zu reduciren. Eines Tages befahl aber Napoléon, um das Andenken an die Reduction nicht täglich zu erneuern, die Benennung von tiers reduits ou consolidés auf der Börse zu unterdrücken, und dafür den Ausdruck 5 p. c. zu gebrauchen.

So fand sich dann endlich ein ursprüngliches Kapital von 1000 auf $166^2/_3$ und eine Rente von 50 auf $8^1/_3$ reducirt.

Würden die Einzelnen in solchen Fällen nicht ausschließlich von augenblicklichen Interessen geleitet, wären sie geneigt, die Folgen eines Systems der Verwaltung, das Schulden auf Schulden häuft, auf den Zustand des Ganzen und zuletzt auf ihre eigene Lage und des kommenden Geschlechts zu erwägen, und eine Verständigung unter ihnen gedenkbar; so ist wohl kein Zweifel, daß die Neigung anzuhäufen, um der Staatsverwaltung zu leihen, unter Umständen, wie sie namentlich in Großbritannien Statt fanden, sehr geschwächt würde. Sie würden sich überzeugen, daß es für das allgemeine Wohl, und zuletzt auch für sie selbst, zuträglicher wäre, einen Theil jener ihnen möglichen Ersparnisse, statt anlehnungsweise, in der Form von Steuern zu entrichten, die sie zuletzt dennoch größtentheils zu ihrer eigenen Befriedigung zu leisten haben, während die Existenz einer, ihrer äussersten Grenze sich nähernden Staatsschuld sie dazu noch mit größern Gefahren bedroht.

Verschiedene Ursachen bewirken aber, daß diese Grenze, unter sonst ganz gleichen Verhältnissen, enger oder weiter

gesteckt seyn kann. So würde z. B. der Umstand, daß in einem benachbarten Lande die Fähigkeit Kapitalien anzuhäufen, größer wäre, und folglich der Zinsfuß niedriger stünde, einen Uebertrag von Schuldkapitalien in das Ausland veranlassen, welcher der Regierung die indirecte Besteuerung dieses Einkommens entzöge. Auch die geographische Lage hat auf die Möglichkeit, die Staatsabgaben zu steigern, einen Einfluß. Diese Steigerung wird leichter fallen, wenn sie in ohngefährem gleichem Verhältniß in angrenzenden Ländern eintritt; sie wird, unter sonst gleichen Umständen, das Maaß der Besteuerung in den benachbarten Staaten um so eher überschreiten können, wenn die Bewachung der Bewegungen des Handels durch die Natur der Landesgrenze (durch insularische Lage) erleichtert ist. Kleinere Staaten werden der Anhäufung einer Schuld, welche eine stärkere Besteuerung, als in benachbarten Ländern erfordern würde, überhaupt, besonders aber in dem Falle engere Grenzen gesteckt finden, wenn der größere Kapitalreichthum nahe gelegener auswärtiger Plätze seinen Schuldscheinen daselbst einen Absatz verschafft.

§. 7.

Vortheile eines blühenden Staatscredits. Folgen des Mißcredits.

1. Die Vortheile, welche ein blühender Staatscredit der Regierung und dem Volke gewährt, sind so mannigfaltig und so groß, daß seine Befestigung und Erhaltung zu den ersten und wichtigsten Sorgen einer weisen Regierung gehört.

Bei der Größe des Aufwandes, den, nach den Veränderungen, welche die Kriegskunst erlitten, die Kriege der neuern Zeit erheischen, ist die Sammlung von Schätzen, um auf mögliche Fälle gerüstet zu seyn, ein unzureichendes

und bei dem regen Leben der Gewerbe, welche jedes Kapital in Anſpruch nehmen, ein unzweckmäßiges Mittel geworden. Hätte England ſo vieles baares Geld in ſeiner Schatzkammer angehäuft gehabt, als in ganz Europe vorhanden iſt, die Summe würde bei weitem nicht hingereicht haben, um die Koſten des letzten Krieges zu beſtreiten, ſo weit ſie durch Anlehen gedeckt wurden.

Der Credit ſetzt eine Nation in den Stand, ihre Kräfte zum Angriff oder zum Widerſtand gegen fremde Angriffe wirkſam zu gebrauchen und im entſcheidenden Momente auf einen Punct zu leiten. Man ſucht durch momentane Anſtrengungen drohenden bleibenden Verluſt abzuwenden, oder dauernden Gewinn zu erkämpfen. Wo nicht ein glückliches Kriegsgeſchick die Bürde allein auf den unterliegenden Theil wälzt, und die gegenwärtigen Hilfsmittel nicht reichen, da muß man die Zukunft belaſten. Es hängt von dem einen Theile nicht ab, das Maaß, bis zu welchem er in dieſem Falle ſeinen Credit benutzen will, zu beſtimmen; der Anſtrengung des Einen folgt überbietend die Anſtrengung des Andern.

Mit dem Credit ſteigt daher die politiſche Macht des Staats; er gewinnt dadurch an Unabhängigkeit und Selbſtſtändigkeit.

Ohne die Geſetze der Dankbarkeit gegen die Befreier Europa's zu verletzen, ohne dem Geiſte, dem die Führung der Dinge, und der Hingebung und Aufopferung, denen der Vollzug überlaſſen war, zu nahe zu treten, darf man fragen: ob ohne den Credit, der die britiſche Regierung in den kritiſchen Momenten des letzten allgemeinen Krieges ſo mächtig zu wirken in den Stand ſetzte, die Sachen in Europa nicht eine andre, für die Unabhängigkeit einer Reihe von Staaten, unglückliche Wendung hätten nehmen können. Vielleicht wäre es den niedergebeugten Nationen Europa's

nicht früher gelungen, sich wieder aufzurichten, als nachdem die Unterdrückung vollendet gewesen, die Kraft, die sie bewirkt, beim Mangel des Widerstandes allmählig erschlafft worden, und das Gefühl der locker gewordenen Bande die schweigende Verzweiflung zum neuen Kampfe geweckt hätte.

Da ausserordentliche Ereignisse, welche erhöhte, das Maaß der zuläßigen Besteuerung überhaupt, oder wenigstens im Augenblick übersteigende Anstrengungen gebieten, im Laufe der Zeiten nie ausbleiben, so sichert sich eine Nation für solche Fälle bei treuer Bewahrung ihres Credits die möglichst wohlfeile Hilfe.

Je fester der Glaube an die redliche, treue Erfüllung der öffentlichen Verbindlichkeiten wurzelt, desto weniger hat die Regierung als Prämie für die Gefahr zu entrichten, die der Gläubiger zu übernehmen in der Meinung stehen kann.

Ist ihre Schuld im Verhältniß zu ihren Hilfsquellen mäßig, die Verwaltung in Erfüllung ihrer Verbindlichkeiten gewissenhaft und pünctlich; so wird der Gläubiger in ihren Versprechungen eine größere Sicherheit finden, als sie in der Regel der Privatmann bieten kann, dessen Vermögen mancherlei Unglücksfällen, wie sie sich selbst im Laufe ruhiger Zeiten ergeben, unterworfen bleibt; leicht mag es ihr alsdann gelingen, sich selbst gegen eine, unter dem mittleren Zinsfuß des Landes stehende jährliche Vergütung, Kapitalien zu verschaffen.

Eine, auf die Bewahrung ihres Credits wachsame Regierung darf auch auf den Beistand des kapitalreichern Auslandes zählen, und wird dadurch in den Stand gesetzt, in Nothfällen, welche Anlehen erheischen, die Kapitalkräften des eigenen Landes zu schonen.

In ruhigen Zeiten vorzüglich wird ein Land, dessen Ackerbau, Manufacturen und Handel noch fähig sind, bedeutende Kapitalien aufzunehmen, und das eine, zu hohen

Zinsen stehende innere Schuld besitzt, durch die Stärke seines Credits den Vortheil haben, daß ihm, vermittelst seiner übertragbaren Schuldscheine, fremde Kapitalien zufließen, die seine Industrie befruchten, und auf diese Weise sein Nationaleinkommen vermehren. Dann kann es sich um so leichter ereignen, daß der Zinsfuß der öffentlichen Schuld eines solchen Landes weit niedriger steht, als der Zinsfuß bei Privatdarleihen bei vollkommener Sicherheit, da zu diesen das Ausland, wie wir gesehen, nur in beschränktem Umfange die Hände bietet.

2. Aller dieser Vortheile entbehrt eine Regierung, die durch Unglück oder durch eigenes Verschulden ihren Credit erschüttert sieht. Aber die Folgen des verschuldeten Mißcredits sind dauernder und drückender, als diejenigen, die aus großem Unglicke hervorgehen. In dem letzten Falle muß man bei voller Erschöpfung der Resourcen alle Creditoperationen aufgeben; vermehren sich diese, so erwacht das Vertrauen schnell wieder.

Wenn es aber nur an zweckmäßiger Benutzung der vorhandenen Hilfsquellen, und an Regelmäßigkeit und Pünctlichkeit in Erfüllung der gegen die Staatsgläubiger bestehenden Verbindlichkeiten gebricht; so findet man wohl noch Gelegenheit zum Leihen, aber man muß die geringste Hilfe theuer erkaufen, und auf die Dauer weit mehr aufwenden, als nöthig gewesen, um den gleichen Zweck bei größerer Sorgfalt für die Erhaltung des Credits zu erreichen.

Daß die Unterbrechung der regelmäßigen Erfüllung der öffentlichen Verbindlichkeiten, oder überhaupt jede Handlung der Regierung, oder jedes Ereigniß, welches den Staatscredit schwächt, immerhin einen großen Theil der älteren Staatsgläubiger benachtheilige, wenn auch im ersten Falle die Befriedigung zuletzt wirklich, und selbst unter Entschädigung für den Verzug, erfolgt, oder im andern Falle

eine wirkliche Verletzung ihrer Rechte nicht eintritt, ist leicht einzusehen.

Die Staatsschuldscheine gehen von Hand zu Hand. Ein großer Theil der Gläubiger besteht aus Personen, die nur auf kurze Zeit ihre disponiblen Kapitalien in den öffentlichen Fonds niedergelegt haben. Andere beabsichtigten zwar eine feste Anlage, aber kommen im Laufe der Zeit dennoch in den Fall, ihrem Kapitale eine andere Bestimmung geben zu müssen. Jeder, der sich im Augenblick des Mißcredits genöthigt siehet, sein Eigenthum zu veräussern, erleidet einen Verlust, den ihm die spätern kräftigsten Maaßregeln der Regierung, den Credit wieder herzustellen, nicht zu ersetzen vermögen. Der Vortheil fließt Personen zu, die keinen Schaden erlitten haben. Die Hoffnung auf Verbesserung der Sachen wird zwar jenen Verlust vermindern, aber bei lange andauerndem Mißcredit wird sie immer schwächer werden, die Zahl der ursprünglichen Besitzer der Schuldscheine wird sich immer mehr vermindern, die verspäteten Maaßregeln der Regierung werden in gleichem Grade immer weniger ihren Zweck erreichen.

Wenn eine Erschütterung des öffentlichen Credits, welche beim gesunden Zustand der Circulation aus irgend einer Ursache sich offenbart, die Kraft des Staates nach Aussen und im Innern schwächt, die Hilfe, die er in Creditoperationen sucht, vertheuert, und die älteren Staatsgläubiger durch die Entwerthung ihres Eigenthums benachtheiligt, in Bestürzung und Schrecken setzt; so ist jene Schwächung des öffentlichen Leihvertrauens, welche aus der Verschlechterung der Circulationsmittel, oder aus dem Mißcredit zwangsweise umlaufender Papiere entspringt, die als gesetzliches Zahlungsmittel dienen, von noch verderblichern Folgen begleitet. Die Erleichterung, welche die Regierung durch die allmählige Depreciation des Papiergeldes in Er-

füllung älterer Verbindlichkeiten finden mag, ist für sie nur ein scheinbarer Gewinn, der nicht nur durch die Verletzung der Gerechtigkeit jedenfall zu theuer erkauft wäre, sondern durch den nachtheiligen Einfluß auf alle Privattransactionen, auf productive Unternehmungen jeder Art, auf den ganzen ökonomischen Zustand des Volks und die Hilfsquellen der Regierung weit überwogen wird.

Wo ein solches Papier noch nicht deprecirt ist, da ist es zwar kein wirkliches Uebel; aber die Gefahr, daß es eines werde, ist vorhanden, und schon die Vorstellung dieser Gefahr kann bei dem geringsten Anlasse verderblich wirken, und der Gesammtheit der Staatsgläubiger Verluste bereiten, welche wieder gut zu machen der Regierung kein Mittel zu Gebot steht *), wenn sie auch die Kräfte erlangt, dem Fortschreiten des Uebels Grenzen zu setzen, oder dessen Ursache, durch Zurückführung der Circulation auf ihre natürliche Basis, ganz zu beseitigen.

§. 8.

Mittel, den Staatscredit zu befestigen und zu heben.

Nur was die Hilfsquellen der Regierungen vermehrt, und den Glauben an treues Worthalten nährt und stärkt, vermag den Staatscredit zu heben und zu befestigen.

Weise Beschränkung der Creditoperationen auf wahre Nothfälle, Verminderung einer hoch angewachsenen Staatsschuld in ruhigen Zeiten, um auf ausserordentliche Fälle vorbereitet zu seyn, größtmögliche Sparsamkeit in allen Zweigen des Staatshaushalts, geschickte Benutzung der vorhandenen Hilfsquellen, Pünctlichkeit in Erfüllung der eingegangenen Verbindlichkeiten, Festigkeit und Zweckmäßigkeit des Geldsystems, Formen, welche gegen unzweckmäßige Verwendung der Staatskräfte und gegen willkührliche Verletzung

*) M. s. das 8. Kap. §. 16.

der Rechte der Staatsgläubiger eine verstärkte Gewährleistung geben, dieß sind die wahren Bedingungen des dauernden und blühenden Staatscredits. Durch die weise Fürsorge der Regierung für Alles, was die Fortschritte der Production zu begünstigen geeignet ist, wird aber die Grenze erweitert, welche durch die Fähigkeit der Staatsglieder, die zur Zinszahlung erforderlichen Steuern aufzubringen, der Benutzung des öffentlichen Credits gesetzt ist. Die Hinwegräumung der Hindernisse einer freien Entwickelung der productiven Kräfte, Anstalten zur Verbreitung nützlicher Kenntnisse, zur Beförderung der sittlichen und religiösen Bildung, welche ihren wohlthätigen Einfluß auf Sparsamkeit und Arbeitsamkeit des Volkes auszuüben nie verfehlt, wohlgeordnete Rechtspflege, welche Jedem die Früchte seiner Anstrengungen nach Möglichkeit sichert, und durch ihren Einfluß auf den Privatcredit die Sammlung der Kapitalien und deren Uebergang in die Hände, wo sie die fruchtbarste Anwendung finden, befördert; nützliche Unternehmungen zum Schutze gegen die Verwüstungen der Elemente, und zur Erleichterung des Handelsverkehrs, welche gleich einer Verminderung der Productionskosten wirken, — Alles was auf irgend eine Weise den Fortschritten des Reichthums mittelbar oder unmittelbar günstig ist, wird die Hilfsquellen der Regierung vermehren, die Grundlage ihres Credits befestigen.

Da Kriege die Quelle eines ausserordentlichen, die Kräfte des Augenblicks übersteigenden Aufwands sind, so muß man nach Endigung eines jeden Krieges, der eine bedeutende Schuldenlast zurückgelassen hat, zur Tilgung schreiten. Die Geschichte aller Zeiten lehrt, daß selten eine Generation von jener Krankheit der menschlichen Gesellschaft ganz befreit bleibt; darum muß man die Zeit der Ruhe benutzen, um nicht durch die Anhäufung aller Schulden, welche in einer

Reihe von wiederkehrenden Kriegen erwachsen, zuletzt auf den Punct zu gerathen, wo die Zinsen von den verzehrten Werthen alle disponiblen Mittel der Regierung hinwegnehmen, und ihr creditloser Zustand die Nation die Beute eines mächtigern und weisern Nachbars werden läßt, oder der geringste ausserordentliche Zufall einen Bankerott herbeiführt, der Jammer und Elend über Tausende bringt, und das ganze Gebäude der Gesellschaft in seinen Grundfesten erschüttert; oder, wo man, das Aeusserste versuchend, um seine Verbindlichkeiten zu erfüllen, Steuern auf Steuern häuft, welche immer ungiebiger und drückender werden, und das Volk in Noth und Verzweiflung stürzen.

Eine Regierung, die fest und unerschütterlich bei dem Grundsatz beharrt, in den Zeiten der Ruhe, wo möglich, so viel zu tilgen, als in den Zeiten der Noth geborgt worden, schützt sich selbst gegen die Gefahr übereilter und leidenschaftlicher Unternehmungen, indem man mit desto größerer Mäßigung seinen Credit benutzt, und bei dem Ueberschreiten der Linie, welche das wahre und dringende Bedürfniß bezeichnet, um so größern Widerstand findet, je sicherer die Generation, welche die Schulden macht, auch darauf rechnen darf, zur Tilgung noch beitragen zu müssen.

Das entgegen gesetzte System führt unvermeidlich endlich einmal zum Ruin, so lange auch unerwartete glückliche Ereignisse die furchtbare Crisis oft verzögern, und so wohlfeil auch die Kapitalisten des Landes ihre neuen Anhäufungen anbieten mögen.

Jener Grundsatz nöthigt auch zu der größten Sparsamkeit, da die Mittel zur Schuldentilgung durch Steuern aufgebracht werden müssen, und der augenblickliche Druck, den diese ausüben, gegen jeden Mißbrauch in der Verwendung empfindlicher macht, und zur klugen und geschickten Benutzung der vorhandenen Hilfsquellen einen weit stärkern

Antrieb gibt, als der Anblick der wachsenden Schuld, deren Tilgung man sorglos den kommenden Geschlechtern überläßt.

Der Glaube an die Gerechtigkeit der Regierung gegen die Staatsgläubiger kann nur durch die regelmäßige und pünctliche Erfüllung aller eingegangenen Verbindlichkeiten, selbst im Zustande augenblicklicher Bedrängniß, genährt und gestärkt werden. Die Opfer, welche vorübergehende Crisen oft erheischen, um diesen Glauben zu erhalten, werden reichlich durch die Vortheile ersetzt, welche eine Regierung, bei allen ihren Creditoperationen, aus der Stärke des Vertrauens zieht, das sie auf diesem Wege sich erwirbt.

Die Erfahrung zeigt, daß die repräsentativen Verfassungen keine Schutzwehr gegen eine fortschreitende Anhäufung der Schulden, dagegen aber eine feste Stütze für die treue Erfüllung der eingegangenen Verbindlichkeiten sind. Es liegt dies in der Natur der Sache. Wenn aber in solchen Staaten die Repräsentanten des Volkes mehr von dem Eindruck der Gegenwart beherrscht werden; so muß die Sorge der Regierung desto fester die Zukunft im Auge behalten.

Jede Maaßregel, die den Glauben an die Heiligkeit der Staatsschuld nicht befestigt, oder die Hilfsquellen der Regierung nicht vermehrt, oder die durch frühere Creditoperationen gebundenen Hilfsquellen mittelst allmähliger Tilgung der Schuld nicht wieder frei macht — jede Maaßregel, welche die Erhöhung des Credits bezweckt, und nicht auf die eine oder andere Weise wirkt, ist eitel Blendwerk. Sie kann wohl über die wahre Lage der Sachen täuschen, und einen vorübergehenden Schein von Prosperität hervorbringen, aber weit entfernt, einen reellen Vortheil zu gewähren, fügt sie vielmehr, über kurz oder lang, dem wirklichen Uebel, das man zu verbergen trachtet, noch diejenigen bei, welche das aus einer irre geleitenden Meinung entspringende Benehmen des Publicums oder der Regierung zu erzeugen pflegt.

Dies geschieht, wenn man durch künstliche Mittel auf den Curs der Papiere zu wirken sucht. Für den Augenblick erzeugt man die Meinung von dem Daseyn großer Kapitalien, und die Hoffnung auf die fortschreitende Verbesserung des Curses reizt Manche zum Ankauf in den öffentlichen Fonds. Da aber die Wirkung nur durch eine künstliche Ableitung der Kapitalien aus ihren natürlichen Kanälen hervorgebracht wurde, so fühlt man bald auf der andern Seite eine Lücke, die man wieder auszufüllen strebt; und auf die erhöhte Kauflust folgt der Wetteifer im Verkaufen, dem Augenblick eines scheinbaren Reichthums eine Crisis, die den Wohlstand einzelner Individuen erschüttert, und auf das Wohlseyn der ganzen Gesellschaft nachtheilig zurückwirkt.

Unter den Stützen des Staatscredits behauptet in vielen Ländern das Gebäude der Amortisations-Cassen die wichtigste Stelle. Sie sind, wie wir in dem Kapitel über die Schuldentilgung sehen werden, eine nützliche, bei einer gewissen Größe der Schuld nothwendige Anstalt, um die Regelmäßigkeit und Pünctlichkeit in Erfüllung der gegen die Staatsgläubiger eingegangenen Verbindlichkeiten zu sichern. Wie ihre Einrichtung und der Tilgungsplan aber beschaffen seyn mag; so kommt es im Wesentlichen lediglich darauf an, in welchem Verhältnisse die Zinsen der Staatsschuld und die übrigen Bedürfnisse zu den Hilfsquellen des Landes, und die Gesammteinkünfte zu dem Betrage sämmtliche Ausgaben stehen, welche Mittel daher die Einnahme zur reellen Schuldentilgung übrig lassen, oder welcher Zuschüsse durch neue Anlehen man bedarf, und wie weit durch die Zinsen der bestehenden Schuld die Quelle des Credits schon ausgeschöpft ist.

Darauf muß man bei Beurtheilung des financiellen Zustandes eines Landes sehen, was das letzte Resultat seiner Verwaltung ist, und nicht auf die Größe des abgesonderten

Tilgungsfonds, nicht auf jene Plane, die auf mehrere Generationen hinaus entworfen, und nie gehalten werden.

Durch jene Berechnungen, die klar und unwiderſprechlich nachweiſen, daß man mit einer kleinen jährlichen Zahlung in einer beſtimmten Zeitperiode ein großes Kapital zu tilgen vermag, indem man der Tilgungsſumme jedes Mal die Zinſen der jährlich getilgten Kapitalien beiſchlägt, täuſcht man ſich ſelbſt.

Man glaubt ſich der Schuld entledigt zu haben, ſo wie man für die Zinſen und den Tilgungsfonds geſorgt hat. Aber man vergißt, das die Werthe, welche die Rechnung als wachſenden Tilgungsfonds darſtellt, nicht aus der Amortiſationskaſſe entſpringen, ſondern jährlich von dem Einkommen des Volkes erhoben werden müſſen. Man vergißt, daß die Summen, die ſich erheben laſſen, und die ohne Nachtheil für den Zuſtand der Geſellſchaft als Kapital zurückerſtattet werden können, beſchränkt ſind; und daß in dem Zeitraum, für welchen die Tilgung berechnet wird, wenige Jahre vorüber gehen, die nicht neue Plagen und Laſten herbeiführen, und die Vorausſetzungen umſtoßen, worauf jene Calculs beruhen.

Wer taub gegen die Lehren der Geſchichte und unter Vorausſetzungen, wovon oft ein ewiger Friede nicht die unwahrſcheinlichſte iſt, nur die Reſultate ſeiner algebraiſchen Berechnung vor Augen hat, wird zuverſichtlich demonſtriren, wie man mit einem Kapital, das nicht größer zu ſeyn braucht, als nöthig iſt, um zinsbringend angelegt werden zu können, die ganze britiſche Schuld zu tilgen vermag. Das Vertrauen auf ſolche Plane, deren Werth wir näher zu prüfen Gelegenheit finden werden, macht unempfänglich für die Gefahren einer fortſchreitenden Anhäufung der Staatsſchuld, und die zweckmäßigſte Einrichtung zur Benutzung des Staatscredits wird dadurch gefährlich, daß

sie es möglich macht, unvermerkt zu dem Puncte zu gelangen, wo der geringste Zuwachs von Last das künstliche Gebäude zertrümmert.

§. 9.

Vergleichungen zwischen verschiedenen Staaten in Beziehung auf den Staatscredit.

1. Allgemeine Bemerkungen über die Verschiedenheit des ökonomischen Zustandes der Länder.

So leicht es fällt, alle Ursachen im Allgemeinen zu bezeichnen, die in einem gegebenen Zustande dem Credit eines Landes günstig oder ungünstig sind; so schwer fällt es oft, die Stärke dieser Ursachen bei einer Vergleichung abzuwägen, die man zwischen verschiedenen Staaten anstellt.

Es ist vorzüglich die Verschiedenheit der nationalökonomischen Entwickelung verschiedener Länder, der natürlichen Bedingungen dieser Entwickelung, und der Nominalpreise der Bestandtheile des Nationalreichthums, die eine solche Vergleichung in mehreren Beziehungen erschwert.

Man kann sich von dem Reichthum verschiedener Länder, der aus einer Menge verschiedenartiger Bestandtheile besteht, keine ohngefähre Vorstellung bilden, wenn man nicht von dem Werthe dieser Dinge in jedem Lande, und dessen Ausdruck in irgend einem gemeinschaftlichen Maaße ausgeht, und eine bestimmte Werthgröße mit einer Reihe von Artikeln in einem, menschlichen Zwecken angemessenen Verhältnisse vergleicht *).

*) Der werthlose Ueberfluß an einem Producte kann, wie bedeutend er auch seyn mag, den Mangel an einem andern nicht ersetzen. Das Holz, das im Walde verfault, bildet keinen Reichthum.

Bekanntlich herrscht darüber, worin der Reichthum besteht, eben so wie über die Begriffsbestimmung von Werth und Preis, unter den ausgezeichnetsten Schriftstellern im Fache der Nationalökonomie

Daher, um zu erkennen, worauf man zu achten, und welche Irrwege man zu vermeiden hat, ist es unerläßlich, vorläufig einen Blick auf den Gang zu werfen, den die Entwickelung des Reichthums eines Landes, oder die Fortschritte des Einkommens an Dingen, die zum Leben noth-

---

keine völlige Uebereinstimmung, und der nämliche Autor gebraucht den Ausdruck Reichthum oft in verschiedenem Sinn.

Der hierüber erhobene Streit bewegt sich aber mehr um Worte, als um Gesetze und allgemeine Thatsachen.

Man bezeichnet durch Reichthum sowohl schlechthin eine Quantität von Dingen, die zum Leben nothwendig oder nützlich, als das Verhältniß zwischen einer solchen Quantität und der Masse der Bedürfnisse, die davon zu befriedigen sind. So kann man von einem ungleich größeren Lande sagen, daß es eine größere Summe von Reichthümern besitze, als ein anderes, während dieses relativ reicher seyn kann. Was nun bei Vergleichung des Reichthums desselben Landes zu verschiedenen Zeiten, und verschiedener Länder zu derselben Zeit, in beiden Beziehungen, nach unserer Ansicht, zu beachten ist, ergibt sich aus der oben folgenden Darstellung.

Die Summe der natürlichen Verhältnisse, welche der Production günstig sind, mag man, auch hierin dem gewöhnlichen Sprachgebrauche folgend, mit dem Ausdruck: natürlicher Reichthum bezeichnen.

Smith hat nun, abgesehen von seiner Ansicht über die verschiedenen Productivkräfte, Recht, wenn er an einem Orte sagt, „daß der Reichthum einer Nation in dem jährlichen Product ihres Bodens und ihrer Arbeit besteht.“ Er vergleicht hier nicht.

Man kann mit ihm ferner sagen: ein Mann ist reich oder arm, je nachdem er über mehr oder weniger Arbeit verfügen kann, in so ferne es sich von einer Vergleichung zwischen dem Reichthum auf demselben Markte und zu derselben Zeit handelt.

Er hat Recht, wenn er endlich wieder anderswo behauptet: ein Mann ist reich oder arm, je nachdem er über mehr oder weniger zum Leben nothwendige, nützliche und angenehme Dinge verfügen kann, um sich Genüsse zu verschaffen; oder: eine Nation befindet sich um so besser (ist so reicher) in je größerem Verhältnisse die Quantität der Producte ihrer Arbeit zu der Anzahl derer steht, die ihre Bedürfnisse davon befriedigen wollen.

wendig oder nützlich sind, die Werthproduction und der relative Reichthum nimmt, welcher durch das Verhältniß der Quantität jener Dinge zur Summe der vorhandenen Bedürfnisse bestimmt wird.

Dieser Gang, der sich aus demjenigen ergibt, was wir in dem zweiten und dritten Kapitel vorgetragen, ist auch bei einer Vergleichung der Machtverhältnisse der Staaten zu berücksichtigen, deren Einfluß auf den Credit wir am Schlusse dieses Kapitels zu untersuchen uns vorbehalten haben.

1. Der Reichthum, oder die Quantität der Dinge, die zum Leben nothwendig oder nützlich sind, und durch die Verbindung der Arbeit und Kapitalien mit den Naturkräften hervorgebracht, oder um zu menschlichen Zwecken zu dienen, gesammelt werden, vermehrt sich in einem Lande auf zweifache Art, einmal durch die Fortschritte in der Kunst zu produciren, welche die gleiche Arbeit und das gleiche Kapital mit einem stärkern Resultate belohnen, und dann durch die Erweiterung der Production, welche, in Folge der Zunahme der Productivkräfte, entweder unter gleichen oder unter wachsenden Schwierigkeiten fortschreitet. Zunächst ist mit einer Zunahme des Reichthums, die man den Fortschritten in der Productionskunst verdankt, ein Steigen des Werths des Nationalvermögens oder Einkommens nicht verbunden; aber in der natürlichen Entwickelung wird derselben ein solches Steigen des Gesammtwerths folgen, weil jede Erleichterung der Production dem Wachsthum der Kapitalien und der Volksmenge, und daher der Erweiterung der Production aus der zweiten Ursache günstig ist. Diese ist aber, in so ferne sie unter gleich schwierigen Umständen vorwärts schreitet, von einer der Vermehrung des Reichthums gleichen Erhöhung des Gesammtwerths, und in so ferne sie unter wachsenden

Schwierigkeiten Statt findet, von einem in Vergleichung mit der Zunahme des Reichthums bedeutendern Wachsen jenes Gesammtwerths begleitet *). Allein die, in dem beschränkten Umfang des Bodens, und in der Abstufung seiner Fruchtbarkeit liegende Ursache einer progressiven Erschwerung der Production wird, wie wir im zweiten Kapitel gesehen, bei der allmähligen Entwickelung des ökonomischen Zustandes, durch mannigfaltige andere Ursachen in ihrer Wirkung geschwächt, und, wie die Erfahrung lehrt, häufig überwogen. In Folge dieser Wechselwirkungen, können Reichthum und Gesammtheit in gleichem, oder je nach dem Vorherrschen der einen oder der andern Ursache, jener oder dieser in einem stärkern Verhältniß zunehmen **); während auf den Aus-

*) Weil alle Producte gleicher Art den gleichen Marktpreis haben, wie verschieden auch die Quantität der Arbeit und des Kapitals seyn mag, welche mit den Naturkräften zur Hervorbringung der einzelnen auf den Markt kommenden Vorräthe zusammen gewirkt haben. Wenn die Erweiterung eines Productionszweigs durch den Uebergang zur Benutzung eines minder ergiebigen Bodens oder durch die Verbindung eines größern Betriebskapitals oder Arbeits-Quantums mit dem bereits angebauten Boden Statt findet, der dadurch gewonnene Zuwachs an Producten aber der Arbeit und dem Kapitale eine geringere reelle Vergütung, z. B. im Verhältniß von 5 : 4 gewährt; so steigt der Gesammtwerth dieser Producte im Verhältniß von 4 : 5 während der Zuwachs an Producten nur $^1/_{20}$ bis $^1/_{40}$ betragen könnte.

**) Beide nehmen in gleichem Verhältnisse zu, wenn gleichzeitig mit den Fortschritten der Production in einzelnen Zweigen unter schwierigern Umständen, die Production anderer Erzeugnisse, welche einen gleich großen Bestandtheil des Nationalreichthums bildeten, in gleichem Verhältnisse erleichtert wird und wächst, oder ein ungleiches Fortschreiten der Erweiterung und Erleichterung der Production durch den relativ größern Umfang der verschiedenen Productionszweige ausgeglichen wird.

Gleichen Einfluß auf die Verschiedenheit des Fortschreitens von Reichthum und Gesammtwerth, wie die Fortschritte in der Kunst zu

druck jenes Werths oder auf den Nominalbetrag des reellen Einkommens zugleich die Werthsveränderungen, welche die edlen Metalle erleiden, einen Einfluß ausüben.

2. Der relative Reichthum eines Landes, oder das Verhältniß der Quantität, der zum Leben nothwendigen oder nützlichen Dinge zu der Masse vorhandener Bedürfnisse, müßte, wie wir (im Kap. 4. §. 2) gesehen, mit der Zunahme der Bevölkerung, unter sonst gleichen Umständen, fortschreitend abnehmen, wenn nicht erhöhte Anstrengungen, die Fortschritte in der Kunst zu produciren, die Anhäufung der Kapitalien, und deren Verwendung zu Culturverbesserungen, oder zu Einrichtungen, Maschienen, welche die Dienste der menschlichen Arbeiten übernehmen, erleichtern oder erfolgreicher machen u. s. f., eine entgegengesetzte Wirkung äusserten. Die Erfahrung lehrt, daß in der natürlichen Entwickelung des ökonomischen Zustandes die Wirkung der letzten Ursachen, wenigstens bis zu einem gewissen Puncte, überwiegend ist, und mit dem Umfang der Production, ihrem Gesammtwerth und der Bevölkerung, in der Regel auch der relative Reichthum des Landes, wächst. Daß dies der Fall sey, wird erkannt an der gleich guten oder sich verbessernden Lage der arbeitenden Klasse, während das Einkommen, welches ohne Arbeit gewonnen wird (die Summe der Renten und Kapitalgewinnste), in stärkerem Verhältnisse steigt, als die Volksmenge, die von diesem Einkommen lebt. Dies letzte Resultat zeigt sich in der Zunahme, sowohl der Zahl der Personen,

---

produciren, haben unter gewissen Voraussetzungen, öffentliche Anstalten, welche, wie Straßen und Canäle, die Production erleichtern, und gleichen Einfluß, wie eine Erschwerung der Production, ebenfalls unter gewissen Voraussetzungen, öffentliche Abgaben, unbedingt aber alle Monopole.

welche ein höheres Einkommen beziehen, als der Größe der Reichthümer, die sich in einzelnen Händen sammeln *).

Schwieriger wird die Beurtheilung der Fortschritte des relativen Reichthums eines Landes, wenn bei dem Wachsthum des ohne Arbeit gewonnenen Einkommens der reelle Arbeitslohn sinkt, oder wenn man die Veränderungen in den Gewohnheiten, Sitten, in der Bildung und Lebensweise berücksichtigt, welche neue Bedürfnisse erwachen, oder frühere verschwinden lassen.

In der letzten Beziehung ist es nicht möglich, den Umfang und die Stärke der wirklich vorhandenen Bedürfnisse auf irgend eine bestimmte Weise zu erkennen, auszudrücken, und gegen die Befriedigungsmittel abzuwägen. Es bleibt nichts übrig, als den Maaßstab der Volksmenge gelten zu lassen, oder, mit andern Worten, die menschliche Fähigkeit zu genießen, überhaupt für das Bedürfniß zu nehmen.

In der andern Beziehung leidet es keinen Zweifel, daß der relative Reichthum eines Landes auch wachsen kann, während die Kapital-Gewinnsttare, oder der reelle Arbeitslohn, oder beide, bei der Erweiterung der Production unter wachsenden Schwierigkeiten, fallen, in so ferne nämlich in andern Zweigen eine Erleichterung eintritt, welche für die Gesammtheit den Einfluß überwiegt, den die

---

*) Auch der Reichthum der Einzelnen kann, in Beziehung sowohl auf die Quantität, als auf das Verhältniß derselben zu den Bedürfnissen der verschiedenen Klassen, verglichen werden. In der letzten Beziehung wird der relative Reichthum der Einzelnen auf demselben Markte, wenn der reelle Arbeitslohn auch gleich bleibt, nur in so ferne durch diesen fortdauernd, richtig gemessen, als nicht gerade die Bedürfnisse der Wohlhabendern und Reichen durch eine Erleichterung oder Erschwerung der Production vertheuert oder wohlfeiler werden.

erschwerte Production des Mehrbedarfs an Bodenerzeugnissen ausübt *).

Das ohne Arbeit gewonnene Einkommen kann aber, in der natürlichen Entwickelung des ökonomischen Zustandes, zuletzt auch nur auf Unkosten der arbeitenden Klasse steigen, oder die Zahl der Personen, welche ihre Bedürfnisse ausschließlich aus dem Ertrag ihrer Arbeit bestreiten müssen, wachsen, während sich immer größere Reichthümer in einzelnen Händen sammeln. Ein solcher Zustand kann gerade der höchsten Entwickelung der productiven Kräfte, und einer Zunahme des Reichthums, nicht nur in Vergleichung mit der früheren Gesammtproduction, sondern selbst

---

*) Indem jene Schwierigkeit z. B. ⅓ bis ½ wächst, und unter Erhöhung der Renten der fruchbaren Ländereien bewirkt, daß der Werth der Gesammtmasse jener Producte in gleichem Verhältnisse steigt, und Kapitalien und Arbeit mit einer in gleichem Verhältniß geringern Quantität dieser Producte belohnt werden, ist sie für die Gesammtheit der Gesellschaft, in der That, doch nur bei der Production des Mehrbedarfs, zur Befriedigung der gestiegenen Nachfrage, fühlbar, kann also z. B. nur auf ⅟₂₀ der Gesammtmasse der erschwerten Artikel wirken, während eine geringere Erleichterung der gleichfalls wachsenden Production der Manufacturen, auf eine größere Menge von Dingen wirkend, den Einfluß der erschwerten Production jenes Mehrbedarfs an Agriculturerzeugnissen überwiegen kann, ohne jedoch jenen Einfluß auf den reellen Arbeitslohn und die Kapitalgewinnste ganz aufzuheben; so daß also, unter einer solchen Erweiterung der Production, der Werth des Nationaleinkommens, in einem unveränderlichen Maaße ausgedrückt, in stärkerem Verhältnisse als das reelle Einkommen wachsen würde.

In beiden Fällen ist aber das Steigen des relativen Reichthums dadurch bedingt, daß die Klassen, welchen das wachsende Einkommen an Renten und Kapitalgewinnsten zufällt, sich nicht in einer, das frühere Verhältniß der gesammten Volksmenge zum reellen Nationaleinkommen herstellenden oder erhaltenden, sondern in einer geringern Proportion vermehren.

mit der Volkszahl, folgen. Daher die oft zutreffende Bemerkung, daß man in reichen Ländern, neben dem größten Reichthum, die größte Armuth finde *).

3. Bei einer Vergleichung des Reichthums verschiedener Länder ist Alles zu berücksichtigen, was die verschiedenen Stufen der ökonomischen Entwickelung bezeichnet. Nur tritt hier die Verschiedenheit der natürlichen Beschaffenheit der Länder, der Fruchtbarkeit ihres Bodes, der Ergiebigkeit und Mannigfaltigkeit ihres Bergbaues, überhaupt alle Umstände hinzu, welche dem gleichen Kapital und der gleichen Arbeit ein stärkeres Resultat gewähren, oder einen Aufwand an Kraft und Kapital zu Zwecken entbehrlich machen, die anderwärts diesen Aufwand erfordern **).

Diese natürlichen Bedingungen der Production bilden die Grundlage, auf welcher der Bau des Nationalreichthums sich erhebt, und um so höher emporstreben kann, je günstiger

---

*) Diese Armuth ist dann um so beklagenswerther, als in einem solchen Lande, auch die untersten Klassen Bedürfnisse kennen, welche diesen Klassen in andern Ländern fremd bleiben. Zahlreicher pflegt dann auch dort die noch unglücklichere Klasse der Verarmten zu seyn. Uebrigens ist aus dem angegebenen Grunde der Maaßstab der Armuth in demselben Lande dem Wechsel unterworfen, und es erhält heute Anspruch auf öffentliche Unterstützung, wer sich äusserlich nicht in schlimmerer Lage befindet, als ein großer Theil der untersten Klasse in mancher Periode der Vergangenheit.

**) Schiffbare Ströme, Reichthum an Triebkräften des Wassers, Leichtigkeit der Production der Hilfsstoffe, vorzüglich der Brennmaterialien (Steinkohlen), welche einen so wichtigen Einfluß auf die Productionskosten haben, Sicherheit gegen die Verwüstungen der Elemente, Entbehrlichkeit des Schutzes gegen die Ungunst des Climas. Wenn der Werth der Production, welche die Mittel eines solchen Schutzes gewährt, das Volk, welches das Bedürfniß desselben fühlt, in Vergleichung mit einem anderen, nicht reicher macht; so erscheint dagegen Alles, was die Bedürfnisse einer höhern Cultur befriedigt, welche ein anderes Volk nicht kennt, als ein Bestandtheil seines Reichthums.

ſie ſind. Ihre Verſchiedenheit iſt es vorzüglich, welche bei gleicher Entwickelung, gleicher Dichtigkeit der Bevölkerung, gleicher Anſtrengung und Productionsmethode *), den Grad der Verſchiedenheit des reellen Einkommens verſchiedener Länder, im Verhältniß zur Volksmenge, oder bei gleicher Volksmenge, den Unterſchied ihres, in einer Waare, die ſie gleich leicht hervorbringen, ausgedrückten Nominaleinkommens beſtimmt. Aber ſo wie Vergleichungen des ökonomiſchen Zuſtandes deſſelben Landes zu verſchiedenen Zeiten häufig lehren, wie die Perfectibilität des Menſchen in allen ſeinen Anlagen und die mannigfaltigen Anregungen, welche er in der natürlichen Entwickelung des geſellſchaftlichen Zuſtandes zum Weiterſtreben, in wachſender Stärke erhält, die reißende Zunahme des relativen Reichthums eines Landes, ohnerachtet der Beſchränktheit der Naturkräfte, und deren, im Verhältniß zur wachſenden Volksmenge fortſchreitend abnehmenden Hilfe, möglich machen; ſo zeigt die Erfahrung nicht minder, daß weit weniger fruchtbare Länder, welche in ihrer Entwickelung weiter vorangeſchritten ſind, als andere, von der Natur mehr geſegnete, dennoch reicher zu ſeyn pflegen, als dieſe. Wo aber die Maſſe der Productivkräfte und das reelle Einkommen ohngefähr gleich iſt, wird der relative Reichthum vorzüglich von der größern oder geringern Zahl der Perſonen abhängen, unter welche ſich das, ohne Arbeit gewonnene Einkommen vertheilt. In dieſer Beziehung üben die bürgerlichen und politiſchen Geſetze des Staats einen weſentlichen Einfluß aus. Sie können bewirken, daß bei gleichem Grade der Entwickelung, gleicher Quantität der Productivkräfte, und gleicher reeller Bezahlung ihrer Dienſte, aber bei minder raſcher Vermehrung

*) Einſchließlich der gleichförmigen Verbindung der Kapitalien mit der Arbeit.

der Personen, die sich in das, ohne Arbeit gewonnene Einkommen theilen, der relative Reichthum des einen Landes größer ist, als der des andern.

§. 10.

Fortsetzung.

2. Uebersichtliche Darstellung der Verhältnisse, welche bei solchen Vergleichungen zu berücksichtigen sind.

Bei einer Vergleichung, die man zwischen verschiedenen Ländern in Beziehung auf den Staatscredit anstellt, ist nun alles beachtungswerth, was über jene Verhältnisse, die wir als die wesentliche Grundlage des öffentlichen Leihvertrauens bezeichnet haben, in der Gegenwart, so wie über die mehr oder minder wahrscheinlichen Wechselfälle der Zukunft, aufzuklären vermag

Das Verhältniß des Nationaleinkommens zu den laufenden Ausgaben des Staates überhaupt, und insbesondere zur Verzinsung der Staatsschuld, die Natur der Quellen jenes Einkommens, die Art der Vertheilung desselben unter die Staatsglieder, das Verhältniß der Staatslasten zu den Staatseinnahmen, die bestehenden Steuersysteme, das Benehmen der Finanzverwaltung gegen die Staatsgläubiger, die Anstalten zur Sicherung ihrer Rechte, die jährlich disponibeln Mittel zur wirklichen Verminderung der Schuld in Friedenszeiten, die Fortschritte der Bevölkerung, des Ackerbaues, der Gewerbe, die Natur der Hindernisse, welche diesen Fortschritten, der Verbesserung der Steuersysteme oder der Finanzverwaltung überhaupt entgegen stehen, der innere politische Zustand der Länder, sind so viele Momente, welche man bei vergleichenden Untersuchungen über die Stärke des Credits verschiedener Staaten zu beachten hat. Obwohl eine genaue Kenntniß aller dieser Thatsachen zum Theil unmöglich fällt; so gibt es doch manche, mehr oder

weniger auffallende Kennzeichen, die über die eine oder andere Frage ein mehr oder minder sicheres Urtheil fällen lassen, und für diejenigen Verhältnisse, welche in Zahlen darstellbar sind, mag man sich mit annähernden Resultaten begnügen.

So darf man bei einer Vergleichung zwischen verschiedenen Ländern, die rücksichtlich ihrer natürlichen Fruchtbarkeit, des Zustandes des Ackerbaues und der Industrie, der Dichtigkeit der Bevölkerung, des Betrags des gewöhnlichen reellen Arbeitslohns, so wie dessen Geldsatzes, und des landüblichen Zinsfußes, als Maaßstab der Kapitalgewinnste, keine bedeutende Verschiedenheit darbieten, auch keine beträchtliche Verschiedenheit des wirklichen Reichthums und des Nominaleinkommens, im Verhältniß zur Bevölkerung, voraussetzen. Man wird dann nicht sehr irren, wenn man auf die Grundlage der Volksmenge und der jährlichen Ausgaben für den laufenden Dienst, einschließlich der Zinsen der Staatsschuld, eine Vergleichung baut, um zu ermessen, ob in dem einen oder andern Lande, in gewöhnlichen Zeiten, ein größerer oder geringerer Theil der disponibeln Hilfsmittel in Anspruch genommen wird.

Wenn alle übrigen Verhältnisse keine leicht wahrnehmbare Verschiedenheiten darbieten, aber in dem Lande, das eine verhältnißmäßig weit höhere Schuld besitzt, die Preise mancher Dinge merklich höher, der reelle Arbeitslohn niedriger steht; so wird man mit größerer oder geringerer Wahrscheinlichkeit die letzten Erscheinungen dem stärkern Druck der Abgaben, dem Resultate der, im Verhältniß zum Nationaleinkommen lästigern Staatsschuld zuschreiben können.

Wenn das eine Land minder fruchtbar, bei gleicher Anstrengung des Volkes eine geringere Menge von Dingen, die zum Leben nothwendig und nützlich sind, gewährt, als in dem andern, beide aber ohngefähr auf relativ gleicher

Stufe der Entwickelung stehen, und sich die edlen Metalle mit gleicher Leichtigkeit verschaffen *), so würde zwar bei gleicher Bevölkerung das minder fruchtbare Land, dem Nominalbetrage nach, bei geringerem reellen Reichthum, ein ohngefähr gleich großes Nationaleinkommen haben können; aber die Last einer gleich großen Schuld und anderer Ausgaben weit schwerer fühlen, weil sich von dem dürftigern reellen Einkommen ein geringerer Theil zu Staatszwecken centralisiren läßt.

Anders, wenn die Schwierigkeit der Production der nothwendigen Bedürfnissen und deren höherer Metallpreis das Resultat der weit vorangeschrittenen, gesellschaftlichen Entwickelung ist, wenn die Bevölkerung, im Verhältniß zu den vorhandenen Productivkräften des Bodens, bedeutender, fruchtbare Ländereien hohe Renten tragen, der Reichthum an Kapitalien größer, die Kapital-Gewinnsttaxe niedriger ist, die Industrie einen höhern Grad der Vervollkommnung erlangt hat. Hier wird die Volksmenge nicht entfernt zu einem Schlusse auf das Nationaleinkommen berechtigen, und in dem weiter vorangeschrittenen Lande leicht eine stärkere Rate dieses Einkommens, als in dem andern zu Staatszwecken centralisirt werden können. Ohnerachtet der

---

*) Wenn beide Länder die edlen Metalle mit gleicher Leichtigkeit hervorbrächten, oder durch die Vermittelung irgend einer Waare, die sie mit gleicher Leichtigkeit zu produciren vermöchten, von andern Markten zu beziehen, sich in der Lage fänden, so würden in dem Lande, das einen geringern natürlichen Reichthum besitzt, die meisten Producte theurer, als in dem andern seyn, weil in jedem der beiden Länder das Werthsverhältniß zwischen den edlen Metallen (oder jener Waaren, durch deren Austausch sie sich dieselben gleich leicht verschaffen könnten) und allen übrigen Waaren, dem Verhältnisse der Productionskosten im Durchschnitte gleich, oder doch nahe kommen würde.

größern Schwierigkeit, welche die Production eines ſolchen verhältnißmäßig ſtärker bevölkerten Landes in manchen Zweigen findet, kann das reelle Einkommen im Verhältniß zur Volksmenge gleich groß oder weit beträchtlicher ſeyn, als in dem minder dicht bevölkerten Lande, weil jene Schwierigkeit, nur einen kleinen Theil des Geſammtproducts jener Zweige afficirt, in denen ſie mehr oder weniger, in Folge des Wachsthums der Volksmenge und der Nachfrage nach Producten, empfunden wird, dieſer Einfluß aber durch die Fortſchritte der Manufactur-Induſtrie ausgeglichen oder überwogen ſeyn kann, und vorzüglich, weil in vielen Fällen der Reichthum an Kapitalien, in ſeiner Verwendung die menſchliche Arbeit erſetzend, oder die Productivkräfte der Natur verſtärkend, in einem weit größern Umfang zur Hervorbringung der Producte mitwirkt, als in einem andern Lande, wo alle dieſe Verhältniſſe verſchieden ſind.

Wenn auf ſolche Weiſe das reelle Nationaleinkommen, in Vergleichung mit der Volkszahl in dem weiter vorangeſchrittenen, bedeutend höher ſeyn kann; ſo mag leicht das Nominaleinkommen in einem noch weit beträchtlichern Verhältniſſe höher ſtehen. Iſt nämlich ein ſolches Land, ohnerachtet des Einfluſſes, den die wachſende Bevölkerung und die ihr folgende Erſchwerung der Production der Ackerbauerzeugniſſe auf alle Zweige ausübt, durch die Fortſchritte der Manufactur-Induſtrie in den Stand geſetzt, ſich die edlen Metalle durch den Handel fortdauernd mit gleicher Leichtigkeit zu verſchaffen; ſo wird der Geldpreis der, in ihrer wachſenden Production erſchwerten Artikel, und aller derjenigen, auf welche dieſe Erſchwerung einen Einfluß ausübt, verhältnißmäßig ſteigen. Obwohl aber die Quantität der Producte irgend einer Art, welche unter den ungünſtigſten Umſtänden zu

gewinnen, das wachsende Bedürfniß einladet, im Verhältniß zur Totalmasse der Producte derselben Art sehr unbedeutend seyn kann; so erhöht sich der Nominal-Anschlag dieser Totalmasse, wie wir gesehen, in gleichem Verhältniß mit der Erhöhung der Productionskosten, welche die Nachfrage nach den, unter den ungünstigsten Umständen gewonnenen Producte anerkennt. Ja, es kann noch der Umstand hinzu kommen, daß ein Land, in welchem diese Ursachen wirken, sich in den Stand gesetzt findet, sich die edlen Metalle vermittelst des Austausches gewisser Erzeugnisse, die es leichter producirt, effectiv mit geringerem Aufwand von Kapitalien und Arbeit zu verschaffen. Daß aber in einem, in seiner Entwickelung weit vorangeschrittenen Lande, in der Regel immerhin eine größere Rate des reellen Nationaleinkommens für Staatszwecke in Anspruch genommen werden darf, oder mit andern Worten, die Erhebung der gleichen Rate für den Staatsschatz den Steuerpflichtigen minder beschwerlich fällt, ist eine natürliche Wirkung des Umstandes, daß mit jenen Fortschritten die Größe des, ohne Arbeit gewonnenen Antheils an dem Gesammteinkommen, nämlich die Landrenten und die Summe der Kapitalgewinnste *), zu wachsen, und die Klassen, welchen dieses wachsende Einkommen zufällt, in der Regel, besonders aber da, wo die Vertheilung des Eigenthums positive Schranken kennt, sich nicht in gleichem, sondern geringerem Verhältnisse, zu vermehren pflegen. Der Einfluß dieser Verhältnisse wird um so eher als bedeutend betrachtet werden können, wenn bei dem ungleich höhern Tauschwerth der Naturkraft des Bodens, der sich aus dem Stande der Grundrenten bei gleicher natürlicher Frucht-

*) In so ferne der Einfluß der wachsenden Größe der Kapitalien die Wirkung der niedrigern Taxe überwiegt. M. s. Kap. 2. §. 5. p. 45.

barkeit ergibt, und bei dem weit ausgedehntern Gebrauche der Kapitalien, zur Unterstützung, der Arbeit u. s. f., dennoch, in Folge der vorangeschrittenen Kunst zu produciren, der reelle Arbeitslohn höher steht, oder wenigstens nicht merklich niedriger ist, als in dem andern Lande.

Hiernach ist nun zu beurtheilen, in wie ferne aus jenen Berechnungen, welche den Betrag der Staatsschulden, oder Zinsen durch die Volkszahl theilen, ein Schluß auf die Größe des Drucks der Schuldenlast gezogen und beurtheilt werden mag, in welchem Grade die Hilfsquellen eines Landes durch die zu dem Zinsenbedürfniß und andern stehenden Ausgaben erforderlichen Steuern erschöpft seyen.

Die Schuldrate, die auf ein Individuum berechnet worden, kann ihrem Nominalbetrag nach gleich groß, und der Druck der Abgaben, die sie verursacht, in Gefolge aller jener eben berührten Verhältnisse, in dem einen oder andern Lande zwei- und dreifach stärker seyn. Wenn man daher wahrnimmt, daß ein Land, im Verhältniß zur Volksmenge, eine, dem Nominalbetrage nach, zehn- bis fünfzehnfach größere Schuld hat, als andere Länder *), welche in naher commerzieller Berührung mit demselben stehen, in Beziehung auf geistige Cultur des Volkes und auf die natürliche Beschaffenheit des Bodens keine bedeutende, und auch in der Dichtigkeit der Bevölkerung keine stärkere Verschiedenheit, als England und Deutschland darbieten; so würde man leicht sehr irren, den Druck der Zinsenlast dort ohngefähr zehn- bis fünfzehnfach höher

*) Eine Zinsenlast von 1½ bis 6 Mill. Gulden in Ländern, die 1 bis 4 Millionen Einwohner zählen, würde, nach Verhältniß der Volksmenge, kaum den zehnten Theil der Annuitäten und Zinsen der britischen, fundirten und unfundirten Schuld erreichen. — Man darf die Einwohnerzahl der auswärtigen britischen Besitzungen nicht rechnen, da von dorther keine Steuern in den englischen Schatz gezahlt werden, manche Colonien noch bedeutende Kosten verursachen.

zu schätzen, als hier. Neben den Umständen, welche eine auch nur in dem angegebenen Grade stärkere Dichtigkeit der Bevölkerung zu begleiten pflegen, können mannigfaltige andere Ursachen, in verschiedenen Beziehungen, einen mächtigen Einfluß auf die wirkliche Größe jenes Druckes ausüben.

Sollten aber die minder belasteten Länder den Druck der Zinsenlast lebhaft fühlen, und kaum für fähig gehalten werden, auch nur eine Verdoppelung ihrer öffentlichen Schuld zu ertragen; so würde man eben so leicht irren, wenn man annehmen wollte, daß das stärker belastete Land ein zehn- bis fünfzehn- oder fünf- bis siebeneinhalbfach höheres reelles Einkommen besitze.

Wenn z. B. in dem Lande A, dessen Zinsenlast zehnfach stärker, als die des Landes B seyn soll,

a) die edlen Metalle gegen andere Producte im Durchschnitte um $^1/_3$ wohlfeiler wären, d. h. eine gleiche Summe dort nur $^2/_3$ so viel Dinge, die zum Leben nothwendig und nützlich sind, als in dem Lande B kaufen könnte, der Nominalwerth des gleichen reellen Einkommens daher wie 200 : 300 sich verhielte; so würde die effective Zinsenlast sich wie 1 : $6^2/_3$ verhalten.

b) Wäre das stärker belastete Land, durch größere Fortschritte in der Kunst zu produciren, durch einen größern Reichthum an Kapitalien und deren mannigfaltigere und ausgedehntere Verwendung und andere günstige Umstände, in den Stand gesetzt, bei gleicher Volksmenge, z. B. im Verhältniß von 3 : 4, mehr zu produciren, und würde sich daher das Nominaleinkommen von B und A, statt wie 200 : 300, wie 200 : 400 verhalten; so wäre die Proportion, in welchem das Nationaleinkommen in beiden Ländern in Anspruch genommen wird, wie 1 : 5.

c) Berücksichtigt man, daß ein großer Theil des Nationaleinkommens, wie auch die Besteuerung beschaffen seyn mag,

als von den dringendsten Bedürfnissen des Volkes in Anspruch genommen, betrachtet werden muß, und die Steuern nur von dem entbehrlichen Einkommen erhoben werden können; so verändern sich jene Verhältnißzahlen. Müßte man dafür z. B. in dem Lande B von 200 = 100, und nach gleichem Verhältniß im Laude A = 150 des Nominaleinkommens rechnen; so würde die Zinsenlast, die wir zu 4 und zu 40 annehmen wollen, in dem Lande B sich wie 4 : 100 und im Lande A wie 40 : 250 zu dem steuerbaren reellen Einkommen verhalten, darnach also obiges Verhältniß von 1 : 5 auf 1 : 4 herabsinken.

d) Zieht man ferner in Betrachtung, daß von dem höhern reellen Einkommen, bei gleicher Volksmenge, sich eine stärkere Rate zu Staatszwecken centralisiren läßt; so würde das höher belastete Land den Druck seiner Zinsenlast selbst nicht in dem Verhältnisse wie 1:4 stärker fühlen. Könnte z. B. das Land A von dem Nominaleinkommen von 100, das den Mehrbetrag seines reellen Einkommens repräsentirt, eben so leicht eine zweieindrittelfach stärkere Rate, als von dem übrigen steuerbaren Einkommen die einfache leisten *), so würde es effectiv nicht schwerer belastet seyn, als wenn das Land B statt einer Zinsenlast von 4, den doppelten Betrag, nämlich 8, zu leisten hätte **).

---

*) Die Reichthümer sind zwar überall ungleich vertheilt, und in dem Lande B kann der höhere Reichthum ebenfalls stärker besteuert werden; es handelt sich aber hier nur von einem, durch das angenommene höhere reelle Einkommen des Landes A gegebene Durchschnitts-Verhältnisse.

Ueberhaupt soll diese Darstellung in Zahlen nur dazu dienen, die Wirkung verschiedener zusammentreffender Ursachen anschaulicher zu machen.

**) Je größer die Verschiedenheit der berührten Verhätnisse, desto geringer die Abweichung der effectiven Belastung. Wenn das Verhältniß ad a wie 1 : 2, statt wie 2 : 3, und ad b, wie 2 : 3, statt 3:4 wäre; so würde sich, unter übrigens gleichen Voraussetzungen,

Auf ſolche Weiſe läßt ſich jene auffallende Erſcheinung, welche eine oberflächliche Vergleichung der öffentlichen Schuld und des ökonomiſchen Zuſtandes verſchiedener Länder oft darbietet, durch das Zuſammentreffen verſchiedener Umſtände erklären, deren jeder, einzeln betrachtet, nicht von beſonderer Bedeutung erſcheint.

Wie aber das Anwachſen der Schuld ſelbſt einen wichtigen Einfluß auf das Verhältniß des Nominalbetrags der Zinſen zu der Nominalſumme des Nationaleinkommens ausübt, haben wir oben (§. 8 und 9 d. K.) geſehen.

Obwohl nun die mühſamſten Unterſuchungen über das Nationaleinkommen nur ſehr unſichere Reſultate gewähren, ſo mag man auf dieſem Wege doch leicht der Wahrheit näher kommen. Dieſe Grundlage der Vergleichung gibt die beiden Glieder der Proportion in einer gleichartigen Größe, und, abgeſehen von der Zuverläßigkeit des ermittelten Nominaleinkommens, überläßt ſie nur die Momente, welche auf die Fähigkeit, daſſelbe zu Staatszwecken zu centraliſiren, einen Einfluß ausüben, einer weitern Erwägung. In dieſer letzten Beziehung ſind dann die Preiſe der Dinge und die Volksmenge wichtige Umſtände, um das Verhältniß des reellen Einkommens zur Summe der vorhandenen Bedürfniſſe zu ſchätzen.

Wo es an jenen Berechnungen fehlt, oder wo es um eine Prüfung ihrer Reſultate nach allgemeinen Thatſachen zu thun iſt, mag man ſich durch die Vergleichung des Be-

---

die Zinſenlaſt in beiden Ländern zur Summe des ſteuerbaren Einkommens nur wie 1 : 2 ½ verhalten, und wenn dann das, im Verhältniß zur Volksmenge ſtärkere Einkommen, in den Händen der reichen Klaſſen in einer größern Proportion als ad d, z. B. im Verhältniß von 1 : 4, oder noch härter, getroffen würde, ſo könnte, unter einer ſolchen Vorausſetzung, der Druck der Abgaben in dem Lande A nicht ſtärker, als im Lande B gefühlt werden.

trags der öffentlichen Ausgaben, und des Staatseinkommens, der Volksmenge, der Lage der Länder, ihrer natürlichen Fruchtbarkeit, des Zustandes des Ackerbaues, der Manufactur-Industrie, des Handels, der Höhe der Grundrenten, des reellen Arbeitslohns und des Zinsfußes, der Mittelpreise einer größern Zahl von Dingen, der Lebensweise, und Arbeitsamkeit des Volkes, der Lage der mittlern und höhern Klassen, allgemeiner Notizen, welche auf die Art der Vertheilung der Reichthümer schließen lassen, u. s. f., über das Verhältniß der Hilfsquellen zu den Bedürfnissen der Staaten in verschiedenen Ländern, so wie über die Leichtigkeit, dasselbe zu den Staatszwecken zu benutzen, ein ohngefähres Urtheil bilden.

Die Geschicklichkeit der Regierungen, ihre Bedürfnisse auf die mindest drückende Weise zu erheben, ergibt sich aus der Prüfung der Abgabensysteme.

Die Geschichte der Finanzverwaltung, die Anstalten, die zur Sicherung der Gläubiger getroffen sind, die Betrachtung des innern politischen Zustand des Landes werden das Urtheil über die Festigkeit des Willens, womit die Erfüllung der eingegangenen Verbindlichkeiten zu erwarten ist, bestimmen. Man wird aber bei solchen Vergleichungen, welche auf frühern Thatsachen beruhen, und für das eine oder andere Land günstigere oder ungünstigere Resultate darbieten, die Veränderungen, die sich in den innern und äussern Verhältnissen der Länder im Laufe der Zeit ergeben haben, und die Verschiedenheit der Umstände nicht unberücksichtigt lassen, die in der Periode bestanden, welcher jene Thatsachen angehörten.

Bei vergleichender Beurtheilung des Einflusses politischer Einrichtungen wird man nicht von einer allgemeinen Norm ausgehen, sondern vielmehr die Uebereinstimmung

ſtimmung der beſtehenden Inſtitutionen, mit den Sitten, Gewohnheiten und den Bedürfniſſen der Völker betrachten.

In allen dieſen Beziehungen kommen nicht nur der augenblickliche Zuſtand, ſondern auch die Garantien für deſſen Fortdauer, die Ausſichten auf deſſen Verbeſſerung, die Beſorgniſſe, die man wegen deſſen Verſchlimmerung hegt, in Erwägung.

Die Fortſchritte der Bevölkerung, bei gleichem reellen Arbeitslohn, und ein nachhaltiges Steigen der Staatseinkünfte, das man nicht einer Erhöhung der Abgabenſätze, ſondern dem erhöhten Ertrage jener Steuern verdankt, welche die Genüſſe der Staatsglieder belaſten, ſind der ſicherſte Maaßſtab für die Vermehrung der Hilfsquellen; die fortdauernd günſtige Lage der arbeitenden Klaſſe, die Erhöhung des reellen Arbeitslohns bei wachſender Bevölkerung, das Zeichen ſteigender Cultur, laſſen das fernere Wachsthum des Reichthums erwarten. Eine geographiſche Lage, welche den Austauſch des Productenreichthums auf dem Weltmarkte erleichtert, iſt dieſer Entwickelung günſtig. Je eifriger die Regierung bemüht iſt, für die Bildung des Volkes durch Unterrichtsanſtalten, für die Leichtigkeit des Verkehrs durch öffentliche Werke, Straßen, Canäle, Häfen, für die Hinwegräumung der Hinderniſſe, welche dem Aufblühen des Ackerbaues und der freien Entwickelung der Induſtrie im Wege ſtehen, für die Verbeſſerung des Abgabenſyſtems zu ſorgen, je empfänglicher ſich das Volk für die Wohlthaten einer ſolchen Verwaltung zeigt, je weniger Schwierigkeiten die Regierung bei dem Fortſchreiten auf ſolcher Bahn, in tiefgewurzelten Vorurtheilen, Gewohnheiten und überlieferten Inſtitutionen findet, deſto eher iſt man berechtigt, da wo dieſe Urſachen wirken, eine raſchere Verbeſſerung aller jener Verhältniſſe zu erwarten, von denen der Staatscredit abhängt, als in

andern Ländern, wo die gleichen Urſachen in geringerm Maaße oder gar nicht wirkſam ſind.

§. 11.

Fortſetzung.

Einfluß der Machtverhältniſſe auf den Staatscredit, und Vergleichungen zwiſchen verſchiedenen Staaten in dieſer Beziehung.

Wenn nicht zu läugnen iſt, daß, wie ein Lehrer der Geſchichte ſagt, die Sicherheit mittelmäßiger Staaten, der That nach, von dem Umſtande abhängt, ob die größern und mächtigen ſich vereinigen wollen oder nicht, ſich dieſelben zuzueignen; ſo iſt es nicht minder wahr, daß ſolche Vereinigungen ſo viele Schwierigkeiten darbieten, und der Einfluß der Gefühle des Rechts, auch in politiſchen Dingen, in der Regel ſo wirkſam bleibt, daß, im Ganzen genommen, die Verſchiedenheit der Machtverhältniſſe in dieſer Beziehung den Staatscredit kaum afficirt, und der Credit eines politiſch ganz unbedeutenden Landes höher ſtehen kann, als der Credit eines mächtigen Reiches. Nie erfreuten ſich vielleicht minder mächtige Staaten einer größern Sicherheit, als unter dem gegenwärtigen politiſchen Syſteme Europa's, und bei dem Geiſte der Mäßigung und Gerechtigkeit, der die Cabinette der großen Mächte beherrſcht. Wie aber in Perioden großer politiſcher Bewegungen, die Gläubiger großer Reiche und kleiner Staaten den gleichen Wechſelfällen unterworfen ſind, lehrt die Vergangenheit. Häufig blieben die Staatsgläubiger in ihren Rechten ſelbſt da unverletzt, wo das ſchuldende Land ſeine Selbſtſtändigkeit verlor; oder ſie theilten das Schickſal der Gläubiger des erwerbenden Staates.

Wenn die Geſchichte weniger Beiſpiele des Verluſts aufzuweiſen hat, den die Gläubiger mittelmäßiger Staaten,

in Folge politischer Ereignisse, erlitten; so liegt die Ursache gerade in dem Umstande, daß diese Staaten ihre Selbstständigkeit nicht ihrer Macht zu verdanken haben, ihre Erhaltung nicht von ihren Anstrengungen in Zeiten der Gefahr abhängt, daß sie sich so viel möglich der Theilnahme an politischen Händeln entziehen, und wo diese unvermeidlich ist, weniger in der Lage sind, zur Ueberspannung ihrer Kräfte hingerissen zu werden.

Wenn nun unter einem politischen Systeme, das aus dem gemeinschaftlichen, wohlverstandenen Interesse der Völker hervorgegangen, die Bürgschaft seiner Dauer in sich trägt, und dessen kürzer oder länger dauernde Stöhrungen nie aufgehört hatten, das Streben zur Wiederherstellung desselben zu unterhalten, wenn unter einem solchem Systeme die Verschiedenheit der Macht der Staaten, welche das Gebäude des Wohlstandes der Länder, des Nationalreichthums und der Hilfsquellen der Regierungen beschützt, in ruhigen Zeiten also keinen wesentlichen Einfluß auf die Meinung über die Sicherheit der Staatsgläubiger äussern wird; so mag eine Erwägung der äussern politischen Lage doch in dieser Beziehung nie ganz ausgeschlossen bleiben, und beim Herannahen politischer Crisen wird sie an Interesse, und die Ansichten, die daraus hervorgehen, werden an Einfluß auf jene Meinung gewinnen.

Obwohl die Verschiedenheit des Charakters und der Cultur der Völker, der Intelligenz der Regierungen, der Kunst, die vorhandenen Machtquellen zu gebrauchen, und aller innern Verhältnissen, wovon die Leichtigkeit dieses Gebrauches abhängt, gar häufig, und bisweilen selbst das hervorragende Talent einzelner Individuen, die Ungleichheit der materiellen Mittel aufheben oder überwiegen *), und die Wechselfälle

*) Ein, in seiner geistigen Entwickelung minder vorangeschrittenes Volk kann durch seinen kräftigern National-Charakter die geistige

des Glückes überall ihren unberechenbaren Einfluß ausüben; so bleiben Volksmenge und Reichthum innerhalb gewisser Grenzen die wichtigsten Momente zur Beurtheilung der Macht der Staaten.

Bei gleicher natürlicher Beschaffenheit der Länder, ist die größere Dichtigkeit der Bevölkerung, das Resultat der weiter vorangeschrittenen Entwickelung des ökonomischen Zustandes, in der Regel und bis zu einem gewissen Puncte, von einem größern relativen Reichthum begleitet.

Der Vortheil, welchen bei gleicher Volksmenge eine dichtere Bevölkerung und der größere Reichthum gewährt, besteht vorzüglich in der Schnelligkeit, womit die National-

---

Ueberlegenheit eines andern aufwiegen; die höhern Klassen eines solchen Volkes durch ihre Bildung, die Regierung desselben durch die Kunst, die ihr zu Gebot stehender Mittel zu gebrauchen, im ersten Range glänzen; aber immer bleibt die in der Masse verbreitete Intelligenz ein wichtiges Moment bei der Abwägung der Machtverhältnisse.

Wenn der Einfluß der Einsicht und Klugheit der untergeordneten Individuen in der Masse des Heeres und ihrer Thätigkeit nach eigener Bestimmung, wo ihr ein Feld gegeben ist, sich im Detail nicht verfolgen läßt, so ist er nichts desto weniger vorhanden. Von welcher unendlichen Menge einzelner Umstände hängt nicht das lezte Resultat eines Krieges ab!

Man darf auch den Einfluß des Zustandes der Moralität eines Volkes nicht vergessen, der sich in mannigfaltigen Beziehungen äussert, z B. in der Kriegsverwaltung. Eine unredliche Verwaltung verkürzt die materiellen Mittel der Kriegsmacht, die Mißbräuche und Veruntreuungen im Verpflegungswesen kosten die Gesammtheit weit mehr, als die Summe, welche den unredlichen Beamten in den Händen bleiben; sie sind oft, vermöge ihrer natürlichen Folgen, der Krankheiten, die der Mangel erzeugt, des Aufenthalts in den Kriegsoperationen u. s. f., der beste Alliirte des Feindes. Die härtesten Strafgesetze vermögen in dieser Beziehung dem Staate die Sicherheit nicht zu gewähren, die er durch eine im Volke verbreitete, höhere moralische und religiöse Bildung findet.

kraft concentrirt und in Thätigkeit gesetzt, nach erlittenem Verluste, die noch disponibeln Kräfte gesammelt werden können. So wie sie dem raschen Angriff und schnellen Erfolgen günstig ist, so begünstigt eine ungleich größere Ausdehnung des Gebietes, bei gleicher Volksmenge, die Kraft und Dauer des Widerstandes.

Das minder reiche und minder zahlreiche Volk kann sich, durch größere Anstrengungen im Frieden, die Mittel zur schnellen und wirksamern Benutzung seiner Kräfte beim Beginnen eines Kampfes sichern, und durch die ersten Erfolge einen Zuwachs pecuniärer Mittel verschaffen; aber das ungleich größere und reichere Land wird des Vortheils der Nachhaltigkeit seiner Hilfsquellen um so sicherer seyn, je standhafter es die ersten Verluste erträgt, und allmählig die Uebung im Kriege, die im Frieden vernachläßigte Bildung ersetzt.

Mehr als die Landmacht hängt die Macht zur See von dem Reichthum ab. Ihre wesentliche Grundlage ist eine blühende Handelsmarine, die nicht vorhanden seyn kann, wo nicht eine mannigfaltige Production und bedeutende Handelskapitalien eine lebhafte Theilnahme am Welthandel sichern. Die Aufstellung und Ausrüstung der Flotten erfordert verhältnißmäßig weit größere parate Geldmittel, und die, durch rasche und große Anstrengungen gewonnenen Erfolge werden leichter entscheidend.

So sehr aber die Selbstständigkeit eines Landes durch die Zahl der Bewohner, Reichthum, Lage und alles, was Macht verleiht, und Schutz gegen Aussen gewährt, gesichert scheinen mag; so liegt darin keine Garantie gegen jene Anstrengungen, welche, in Gefolge politischer Ereignisse, allmählig die Schuldenlast zu bedenklicher Höhe steigern. Die Verhältnisse selbst, worauf die Macht beruht, können gerade die Ursache solcher häufig wiederkehrenden Anstrengungen

werden. Ein Reich, dessen Besitzungen in allen Welttheilen zerstreut sind, dessen Flotten alle Meere durchschiffen, dessen Macht in Europa, Amerika und Asien gleich ansehnlich ist, findet so oft Veranlassung diese Macht zu gebrauchen, daß wenig Jahre vorübergehen, ohne das Bedürfniß eines ausserordentlichen Aufwands, und das gleichzeitige Zusammentreffen politischer Zerwürfnisse in verschiedenen Welttheilen kann dem größten Reichthum unerträgliche Anstrengungen auflegen.

Wenn man Macht, Reichthum und Bevölkerung der Staaten vergleicht, so darf man diese Verhältnisse nicht unbeachtet lassen.

Vor Allem wird man sich aber hüten, die Reichthumskräfte nach dem Nominalbetrage des Volkseinkommens, oder, wie es gleichwohl bisweilen geschieht, nach der Summe zu schätzen, welche die Budgets darbieten. Nur wenn alle übrigen Verhältnisse gleich wären, könnte man die ordentlichen Einkünfte der Staaten zugleich als den Maaßstab ihrer finanziellen Kräfte betrachten.

Bei einer Vergleichung der Staatseinkünfte hat man aber nicht nur den Werth des Geldes, sondern auch die Verschiedenheit der Finanzverfassungen, das Maaß der Anstrengungen, deren Resultat jene Einkünfte sind, und die relative Größe der Verwendungen für die verschiedenen Zweige des öffentlichen Dienstes zu berücksichtigen.

Die gleiche Summe, über welche die britische Finanzverwaltung verfügt, würde der französischen über eine weit bedeutendere, der östereichischen Verwaltung über eine noch bedeutendere Quantität von Dingen zu verfügen gestatten, und ohne Zweifel würde dieselbe Summe in den Händen der russischen Verwaltung noch weit beträchtlichere Bedürfnisse befriedigen, als in Oesterreich und Frankreich.

Aus der Verschiedenheit des Werthes des Geldes entspringt für das Land, dessen Industrie die Mittel zur wohlfeilern Anschaffung der edlen Metalle gewährt, jedoch der Vortheil, daß es durch seine Geldsendungen in ferne Gegenden, wo das Geld theurer ist, oft eine größere Wirkung hervorbringen kann, als es von der eigenen Verwendung derselben Geldmittel zu erwarten hätte. Diese Leichtigkeit des Uebertrags der Geldkräfte, durch deren Verbindung mit der Menschenkraft, beide in ihrer Wirksamkeit im Kriege bedingt sind, ist es vorzüglich, die dem Reichthum als Machtquelle eine höhere Bedeutung verleiht.

Die Verschiedenheit der Verwaltungssysteme darf bei Vergleichung der Staatseinkünfte, welche die offiziellen Budgets nachweisen, oder auf andern Wegen zur Kenntniß des Publicums gelangen, nicht unbeachtet bleiben, weil in dem einen Lande manche Ausgaben von Communen, Gerichtsherrn, Districtsverbänden, Provinzen ꝛc. bestritten werden, welche in einem andern eine Last der allgemeinen Staatsverwaltung bilden; weil dort Naturalleistungen, persönliche Dienste hergebracht sind, welche nicht in den allgemeinen Staatsrechnungen erscheinen, während hier für die gleichen Zwecke der Staatsschatz zu sorgen hat, und häufig auch gewisse Anstalten, die hier von dem Staate unterhalten werden, anderwärts der Privatunternehmung unter öffentlicher Aufsicht und gegen den Genuß gewisser Vortheile überlassen bleiben, oder die Kosten ohne Vermittelung der allgemeinen Staatscasse, durch die Gebühren für die Benutzung solcher Anstalten, bestritten werden. Auf diese Weise kann ein sehr bedeutender Theil der öffentlichen Ausgaben des einen Landes aus solchen Verwendungen bestehen, die in den Staatsrechnungen des andern nur deßhalb fehlen, weil der Aufwand für die gleichen Zwecke irgend wo anders oder in einer andern Form erscheint,

und die natürliche Folge davon ist, daß das Nationaleinkommen, welches jenen Zwecken gewidmet wird, dort einen Theil des Staatseinkommens bildet, hier aber nicht *).

---

*) Es gehören hieher besonders die Erhebungskosten mancher Abgaben, welche häufig von Communen, Gerichtsherrn getragen werden, oder wenn dies auch nicht der Fall ist, in den Hauptrechnungen des Staatsschatzes nicht erscheinen; sodann die Kosten der niedern Gerichts- und Polizeiverwaltung, die in manchen Ländern von Gerichtsherrn und Communen, gegen den Bezug der Gerichtsgebühren, oder zum Theil durch Ueberlassung gewisser Gebühren an die Beamten für ihre Dienstleistungen, bestritten werden; ferner die Kosten des Unterhalts der Straßen, Brücken, Häfen, Canäle und anderer Anstalten für die Sicherheit und Bequemlichkeit des Handels, die theils den Communen, Gerichtsherrn, Bezirken oder Provinzen obliegen, theils der Privatunternehmung, unter öffentlicher Aufsicht, überlassen, oder in größerm oder geringerm Umfang, nur aus allgemeinen Staatsmitten bestritten werden; so auch Ausgaben für Unterrichts-Anstalten, welche theils durch eigene Fonds, theils durch größere oder stärkere Beiträge der Communen oder der Einzelnen, die sie benutzen, oder zugleich durch mehr oder minder bedeutende Beiträge, aus dem Staatsschatze unterhalten werden; Bedürfnisse für den Cultus, wofür der Staat häufig aus allgemeinen Mitteln sorgt, wo es an besondern Fonds hiezu fehlt, oder wo diese Fonds eingezogen worden sind. Es ist klar, daß wenn irgend ein Aufwand in einem Lande aus allgemeinen öffentlichen Mitteln bestritten wird, der anderwärts den Provinzen, Districten, Communen oder Einzelnen aufliegt, z. B. in dem einen Lande die Staatsschreiber (Beamte zur Ausübung der willkührlichen Gerichtsarbeit) vom Staate besoldet und die Geschäftsgebühren für die Staatscasse erhoben, in einem andern aber dieselben unmittelbar von den Betheiligten bezahlt werden, dort das öffentliche Einkommen verhältnißmäßig höher als hier erscheinen muß, obwohl der That nach die Verhältnisse ganz gleich sind.

Aehnliches gilt gewissermaaßen von Verrichtungen, die in dem einen Lande von besoldeten Beamten, in dem andern aber unentgeldlich von gewissen Klassen der Staatsbürger verrichtet werden, da Zeit

Wenn sich aber hienach aus der Vergleichung der Summen, welche die Budgets verschiedener Staaten nachweisen, ohne alle jene Verhältnisse zu berücksichtigen, nicht einmal die relative Größe der wirklichen Staatseinkünfte beurtheilen läßt; so ist es noch weniger erlaubt, daraus auf die Größe der Hilfsmittel zu schließen, welche die Regierungen in dem Reichthum des Landes finden *können*.

Das *Staatseinkommen*, welches *das Resultat einer relativ stärkern Besteuerung* ist, läßt sich, wann eine Periode ausserordentlicher Bedürfnisse eintritt, nicht im gleichen Maaße erhöhen, als ein solches, dessen Sammlung den Steuerpflichtigen minder lästig fällt. Hohe Einkünfte, das Product drückender Steuern, weit entfernt, als ein Zeichen größerer Hilfsquellen zu gelten, sind vielmehr in der Regel eine Ursache ihrer Verminderung. Doch darf man in dieser Beziehung den Einfluß nicht unbeachtet lassen, den die *Verwendung* der, mittelst größerer Anstrengungen erhobener Steuern ausübt. Beträchtlichen Verwendungen zur Erleichterung des Verkehrs, zur Beförderung der Volksbildung werden mittelbar oder unmittelbar wieder erstattet. Der Aufwand, den eine kostspieligere Verwaltung verursacht, ist ein reiner Verlust. Daß der höhere Aufwand, den bei gleichen Hilfsquellen die Befriedigung der Staatsgläubiger erfordert, nicht in seinem *vollen Betrage* als eine Verkürzung dieser Hilfsquellen betrachtet werden darf, muß man zugeben, da, wie wir (im §. 8. d. Kap.) gesehen, das durch die Vermittelung der Schuldcasse von einer Hand in die andere übergetragene

---

Arbeit und Kosten, welche die zu solchen Functionen Berufenen aufzuwenden haben, einem Geldopfer der That gleich kommt. Ja, leicht möchten oft solche unentgeltliche Dienstleistungen im letzten Resultate der Gesammtheit theuerer zu stehen kommen, als die Bestimmung einer angemessenen Belohnung.

Einkommen der Besteuerung unterworfen bleibt, und die Grenze der Besteuerung zur unmittelbaren Verwendung der Staatseinkünfte für unfruchtbare Zwecke weit enger gesteckt ist, als die Besteuerung zum Zweck der Verzinsung einer stehenden Schuld. Wird ein, mittelst größern Anstrengungen in ruhigen Zeiten gewonnenes, Staatseinkommen dem Unterhalt bedeutender Streitkräfte, Armeen, Flotten und Militäranstalten jeder Art gewidmet; so wird zwar ein solcher größerer Aufwand den Fortschritten des Reichthums hinderlich, und im Augenblick, da die Macht des Staates wirklich gebraucht werden soll, das Staatseinkommen durch erhöhte Besteuerung nicht in gleichem Maaße, wie in einem andern Lande, gesteigert werden können, das in ruhigen Zeiten keine solche bedeutende Anstrengungen für jene Zwecke machte. Allein eine gewohnte Last wird, unter übrigens gleichen Umständen, leichter getragen, und ein Land, das eben so reich wie ein anderes, aber weit weniger mit Steuern belastet ist, wird nur allmählig die gleiche Last zu übernehmen fähig seyn.

So wenig endlich, die Leichtigkeit Anlehen zu finden, wir eben gesehen, weder als ein Maaßstab des Credits noch der nachhaltigen Hilfsquellen der Staaten betrachtet werden kann, so hat dieselbe doch den wichtigsten Einfluß auf die Machtverhältnisse der Staaten; indem sie mehr oder weniger in den Stand setzt, die Hilfe, welche man in neuen Steuern finden mag, in dem Augenblick, wo es gilt, in einer, dem Verhältniß der Zinsen zum Kapital annähernden Proportion zu verstärken. Da aber die Macht der Staaten von der Größe ihrer Hilfsquellen und von der Geschwindigkeit, womit sie darüber verfügen können, diese letztern aber zugleich wesentlich von der Leichtigkeit, Anlehen zu finden, abhängt, und die Benutzung der Anlehensgelegenheit durch den Staatscredit

bedingt erscheint, so stehen Credit und Macht der Staaten in gewisser Hinsicht in Wechselwirkung.

Dieser kurze Ueberblick der verschiedenen Verhältnisse, die bei der Vergleichung der finanziellen Kräfte der Staaten zu beachten sind, mag darthun, welchen Werth man in dieser Beziehung den vergleichenden Darstellungen beilegen darf, die man zwischen den, in edlen Metallen berechneten Einkünften verschiedener Staaten, zwischen ihrem Aufwand für den Unterhalt der Heere, Flotten u. s. f. anzustellen pflegt *).

---

*) Was soll man z. B. zu einer Darstellung dieser Art sagen, die dem Publicum ohnlängst vorgelegt wurde? „Man wolle", hieß es, „die großen Staaten von einem Standpuncte aus betrachten, welcher mehr die Kräfte und Mittel ins Auge fasse, von denen am Ende Alles ausgehe, und auf die Alles zurückkomme, nämlich von den Finanzen, und zwar nicht allein nach Einnahme und Ausgabe, sondern, was auf den Credit und Möglichkeit Krieg zu führen von viel größerm Einfluß sey, in ihrem Verhältniß zu dem europäischen Gesammt-Staatseinkommen, und in Beziehung auf die für die Zinsen ihrer respectiven Staatsschulden und ihren Militäraufwand, so wie für die Civillisten jährlich aufgehenden Summen." Nun wird das Staatseinkommen aller europäischen Staaten zu 1800 bis 2000 Mill. Gulden angenommen, das öffentliche Einkommen Großbritaniens Frankreichs, Rußlands und Oestreichs in einer Quote jenes Totaleinkommens ausgedrückt, und gezeigt, der wie vielte Theil der Einkünfte in jedem dieser Staaten von den Zinsen der Staatsschuld, von dem Militäraufwand und von der Civilliste absorbirt wird.

Wenn man den Militäraufwand kennt und den Werth der edlen Metalle, oder vorzüglich die Metallpreise der Dinge, die zum Unterhalt und zur Ausrüstung einer Armee erforderlich sind, zu schätzen weiß; so kennt man allerdings einen zur Schätzung der Mittel zum Kriegführen wichtigen Umstand, nämlich wie stark ohngefähr die Kriegsmacht seyn mag, welche diese Staaten in Friedenszeiten unterhalten, eine gleichförmig zweckmäßige Verwendung vorausgesetzt.

Was lernt man aber aus obigen Zahlenverhältnissen in Beziehung auf den Credit und die Mittel Krieg führen zu können? Nichts, gar nichts!

Es kommen bei einer Vergleichung des Reichthums verschiedener Länder, als Machtquelle, zugleich alle jene Umstände in Betrachtung, welche, wie wir oben gezeigt haben, zu berücksichtigen sind, wenn man das Verhältniß ermessen will, in welchem verschiedene Staaten durch die Anhäufung der öffentlichen Schuld ihre Hilfsmittel erschöpft haben.

Welche Vorstellung von der Kriegsmacht zweier Staaten kann man sich machen, wenn man uns sagt, der eine verwende $^3/_8$, der andere $^4/_8$, der dritte $^3/_8$ seiner Staatseinkünfte auf den Unterhalt seiner Streitkräfte.

Die Finanzverfassungen jener Staaten sind so sehr verschieden, daß man aus diesen Verhältnißzahlen nicht einmal eine Vorstellung von dem Verhältnisse jenes Aufwands zu dem Aufwand für die Gesammtheit der übrigen Staatszwecke erhält. Der Werth der edlen Metalle ist so verschieden, daß eine Vergleichung des Militäraufwands in Rußland und England, in einer Quantität edler Metalle ausgedrückt, eben den Werth hat, als eine Vergleichung zwischen der Zahl des Armeecorps, in welche verschiedene Staaten ihre Streitmacht eingetheilt haben, ohne daß man die Stärke dieser Corps kennt, oder eine Rechnung, in welcher Thaler und Pfund Sterlinge, Franken und Gulden als gleiche Größen behandelt werden.

Woraus soll man auf die Fähigkeit schließen, die vorhandenen Mittel zu vermehren? Wornach soll man die Stärke des Credits bemessen? Etwa nach dem geraden Verhältniß der Zinsen der öffentlichen Schuld zur Summe der Staatseinkünfte? oder nach dem umgekehrten Verhältniß dieser Zahlen? Allein die Zinsen der Staatsschuld können eine stärkere oder schwächere Rate des Staatseinkommens hinwegnehmen, und in beiden Fällen der Credit, je nach Verschiedenheit der Hilfsquellen, welche die Regierung in dem Nationaleinkommen findet, und aus mannigfaltigen andern Ursachen, in dem einen und andern Falle stärker oder schwächer seyn.

Wenn man die Summe, welche jährlich der Schuldentilgung gewidmet wird, genannt hätte, dann würde man wenigstens daraus ersehen haben, welches Kapital bei der Einstellung der effectiven Schuldentilgung durch bereits bestehende Steuern sich gedeckt fände, wenn man zu einem Anlehen schreiten wollte.

Durch die sorgfältigsten Untersuchungen vermag man aber nur zu einer ohngefähren Schätzung dieser Machtquelle zu gelangen; und wäre es auch möglich, ein bestimmtes Resultat in Zahlen auszusprechen, so lassen sich gar mannigfaltige andere Ursachen, die Lage der Länder und ihre äussern Berührungen, der Einfluß politischer Verbindungen, und der mannigfaltig combinirten und sich durchkreuzenden Interessen im großen Völkervereine, welche hier und dort bald eine Uebereinstimmung, bald eine Divergenz erblicken lassen, der Character der Regierung, Kraft und Geist des Volkes, und die Kunst der Regierungen, jene Kraft zu gebrauchen und diesen Geist zu leiten und zu beherrschen, nicht in Zahlen ausdrücken; und wäre auch dieß möglich, so steht das Schicksal der Länder und Völker in den Händen der Vorsehung, welche so oft alle Berechnungen menschlicher Klugheit zu Schanden macht. Daher, und da der mächtigste Staat durch Ueberspannung seiner Kräfte, so sehr auch alle Umstände seine Sicherheit und Selbstständigkeit nach Aussen zu verbürgen scheinen, zu dem Puncte zugelangen kann, wo die Rechte der Staatsgläubiger durch die Zerrüttung seiner Finanzen gefährdet erscheinen, übt das Urtheil über die Machtverhältnisse einen nur untergeordneten Einfluß auf die Meinung über den Credit der Staaten aus, und bleibt also das Verhältniß der Schuldenlast zu den Hilfsquellen der Länder, neben dem Glauben an treues Worthalten, die wesentliche Grundlage des Staatscredits, der wichtigste Punct der Untersuchung zum Zweck eines vergleichenden Urtheils.

Sechstes Kapitel.

Von den verschiedenen Zwecken der öffentlichen Creditgeschäfte; unfruchtbare und fruchtbare Kapitalverwendungen, Schuldverwandlungen und Zinsreductionen.

§. 1.

1. Anlehen zu unfruchtbaren laufenden, und ausserordentlichen Staatsausgaben.

Auf die Creditoperationen der Staaten hat der Zweck der Kapitalverwendung einen wesentlichen Einfluß. In dieser Hinsicht verdienen vorzüglich Creditoperationen für unfruchtbare Zwecke, zur Tilgung und Umwandlung älterer Verbindlichkeiten, und die Kapitalverwendungen zu fruchtbringenden Unternehmungen eine nähere Betrachtung.

Die Ausgaben des Staats, welche mit einer unfruchtbaren Verzehrung von Kapitalien verbunden sind, können zur Befriedigung gewöhnlicher, regelmäßig wiederkehrender oder ausserordentlicher Bedürfnisse dienen. In ruhigen Zeiten vermag eine Regierung, deren Finanzhaushalt nicht geregelt ist, oft geraume Zeit, einen Theil der laufenden Bedürfnisse durch Anlehen zu bestreiten, während, in Folge der fortschreitenden Kapitalanhäufung, oder der Seltenheit der Anlagsplätze, der Zinsfuß im Sinken begriffen ist. Gewöhnlich tritt dieser Fall nach einem Kriege ein, der besonders bei einer längern Dauer die Staatsverwaltung mit

manchen Ausgaben belastet, die sich nach Herstellung des Friedens nicht plötzlich aus dem Budget hinwegstreichen lassen.

Die Hoffnung, daß der Finanzzustand allmählig sich verbessere, macht die Gläubiger alsdann auch weniger empfänglich für Besorgnisse, die den Staatscredit zu schwächen geeignet sind, und die zur Deckung eines solchen laufenden Deficits erforderlichen Summen sind verhältnißmäßig selten so bedeutend, um an sich einen sehr fühlbaren Einfluß auszuüben. Nur die nahe und gewisse Aussicht nicht nur auf die Herstellung des Gleichgewichts zwischen Einnahmen und Ausgaben, sondern auch auf einen angemessenen Ueberschuß zur Schuldentilgung kann in Friedensperioden die Erhebung solcher Anlehen rechtfertigen. Sonst ist die Bestreitung eines Theiles der laufenden Bedürfnisse durch Kapitalien in ruhigen Zeiten immer mit größern Gefahren und Nachtheilen verknüpft, als die schmerzlichsten Einschränkungen in den Ausgaben, oder der Druck vermehrter Auflagen, indem bei diesem Verfahren das Uebel sich fortschreitend vergrößert, man zuletzt dennoch zu einem jener Mittel schreiten muß, und alsdann die Reductionen nur schmerzlicher empfunden, erhöhte Steuern bei verminderten Hilfsquellen um so drückender werden.

Dieß ist so klar, daß man wohl selten den rechten Zeitpunct zur Heilung versäumt, ohne durch Festhalten ungewisser Hoffnungen, durch eitle Berechnungen für die Zukunft, sich für die Erkenntniß des wahren Zustandes der Sachen unempfänglich zu machen. Theuer muß man aber die Illusionen bezahlen, in denen man sich wiegt, um dem herben Schritte für den Augenblick auszuweichen.

Es ist wahr, die Anwendung des einen und des andern Mittels erweckt im Augenblick, da sie erfolgt, unvermeidlich Unzufriedenheit bei Vielen, deren Ausruf den stillen Dank

der Vernünftigen übertönt; während man auf jenem Wege, bis an den Rand des Abgrunds fortgetragen, ruhig schlummern kann. Aber desto höher zu schätzen ist der Muth, der das erkannte Uebel standhaft ins Auge faßt, und durch die Unannehmlichkeit des Bewußtseyns für den Augenblick Unzufriedenheit und Klagen zu erregen, sich nicht abhalten läßt, die möglichen Einschränkungen zu treffen, und wo es unvermeidlich ist, der Gegenwart die Last aufzulegen, welcher bei fortschreitender Anhäufung zuletzt die Kräfte der Gesellschaft in irgend einem Zeitpunct nicht mehr gewachsen wären.

Bei der gewöhnlichen Veranlassung eines *ausserordentlichen Kapitalaufwands*, nämlich beim *Ausbruch* eines Krieges, wirkt mit der augenblicklichen Nachfrage nach Kapitalien zugleich die Aussicht auf ihre Fortdauer auf das Miethgeld, so wie die Meinung, die man von der Gefährlichkeit der Unternehmung und von dem Verhältniß der Staatsbedürfnisse zu den Hilfsquellen des Landes hat, auf den *Credit*.

Jene Nachfrage hat ihren Grund nicht allein in den Anlehen der Regierungen, sondern zugleich in dem Bedürfniß der Gewerbe, welche die Producte, deren Consumtion der Krieg vermehrt, hervorbringen, und die zur Erweiterung ihrer Production einen Kapitalaufwand machen müssen. Wie wir im §. 8 des zweiten Kapitels zu zeigen suchten, wird aber der Einfluß, den die unfruchtbare Verzehrung von Kapitalien auf das Miethgeld auszuüben geeignet ist, durch mannigfaltige Ursachen vermindert, und bei längerer Fortdauer eines Krieges, der mit einer *regelmäßigen* Consumtion von Kapitalien verbunden ist, kann ein *fortschreitendes* Steigen des Zinsfußes durch die Rückwirkung verhindert werden, welche die fortgesetzte Nachfrage nach Kapitalien zu einem hohen Zinsfuße auf die

Anhäufung äussert. Die ersten Creditoperationen, welche bei dem Ausbruche eines Krieges erforderlich werden, wird daher eine Regierung in der Regel mehr durch das Steigen der Assecuranzprämie, als durch die Erhöhung des Miethgeldes der Kapitalien erschwert finden, und der Einfluß der Ungewißheit über den Erfolg eines beginnenden Krieges wird sich in der ersten Beziehung bei dem unbedeutendsten, wie bei einem stärkern Anlehen, äussern. Jene Prämie kann bei einer günstigen Wendung des Krieges sich vermindern, während das Miethgeld, in Folge verstärkter Anlehen, sich erhöht, oder bei verminderten Anlehen keine bedeutende Veränderung erleidet.

Als unfruchtbar ist auch, wie wir gesehen, der Kapitalaufwand zu betrachten, der zur Herstellung der Metalgeld-Circulation in Ländern gemacht wird, welche sich des Papiergeldes bedienen. Die Wirkung einer solchen Nachfrage auf das Miethgeld wird aber leicht durch den Einfluß einer solchen Maaßregel auf den Credit, und folglich auf die Assecuranzprämie, überwogen.

Creditoperationen, welche weder die Bestreitung laufender, noch ausserordentlicher Ausgaben mittelst eines Kapitalaufwands, sondern nur die Benutzung fremder Kapitalien auf kurze Zeit, bezweken, um die, aus der Verschiedenheit der Einnahms- und Ausgabstermine entstehenden Mißverhältnisse auszugleichen, unterliegen lediglich dem Einfluß des Disconts.

§. 2.

2. Anlehen zu fruchtbaren Zwecken.

Die Gelegenheit zu fruchtbarer Anlage von Kapitalien, welche durch Hervorbringung materieller Werthe, oder durch die mittelbare Erleichterung der Werthserzeugung, die Wiedererstattung des Aufwands mit Gewinn, oder eine

den Zinsen gleichen oder einen höhern Nutzen erwarten lassen, ist im Staatshaushalt nicht so häufig, daß Darleihen zu diesem Zwecke jemals eine große Wirkung auf dem Kapitalmarkte hervorgebracht hätten. Die davon übrig gebliebenen Schulden nehmen wohl nirgends eine bedeutende Stelle in den öffentlichen Schuldbüchern ein.

Die Erfahrung verwirft productive Unternehmungen der Finanzverwaltung, welche mit der Privatindustrie in der Regel nicht ohne Nachtheil in Concurrenz tritt. Die wenigen Ausnahmen, die man zulassen muß, sind im Ganzen von keiner Bedeutung. Oeffentliche Unternehmungen zur Erleichterung des Handels und der Schifffahrt, oder zur Sicherung der Production gegen die Verwüstungen der Elemente, wie Straßen- und Brückenanlagen, Canäle, Häfen, Flußcorectionen u. s. f., sind die wichtigste Veranlassung zu einer ausserordentlichen fruchtbaren Kapitalverwendung, deren Ertrag aber nicht immer als ein Gewinn in der Finanzcasse erscheint, sondern ganz oder zum Theil in den Ersparnissen besteht, welche den Producenten zu Gute kommen. Die fortschreitende Anhäufung größerer Kapitalien in einzelnen Händen, die erleichterte Vereinigung zu gemeinsamen Unternehmungen, haben es indessen möglich gemacht, der Privatindustrie auch in diesem Felde Manches zu überlassen, unter Beschränkung der Wirksamkeit des Staates auf die Aufsicht. Wo man auf die Mitbewerbung einer bedeutenden Anzahl von Kapitalisten zählen kann, findet die Verwaltung hierin oft ein Mittel, jenen unfruchtbaren Kapitalaufwand zu vermindern, der durch untreue und verschwenderische Ausführung nützlicher Plane, oder durch Unternehmungen entsteht, welche isolirtes Interesse, oder falscher Calcul, als gemeinnützig darstellt, die Erfahrung aber, oft erst zu spät, als unnützlich oder unökonomisch erkennen läßt.

§. 3.

3. Creditoperationen zur Tilgung bestehender Schulden und zum Zweck der Reduction der Zinsen der öffentlichen Schuld im Allgemeinen.

Anlehen, welche eine Regierung erhebt, um bestehende Schulden zu tilgen, sind mit keiner Kapitalverzehrung verbunden; indem sie vorhandene Werthe nur von einer Hand in die andere überträgt. Welchen Einfluß gelegenheitlich solcher Creditoperationen, die auf dem Geldmarkte eintretenden natürlichen, oder künstlich erzeugten Bewegungen auf den Discont, und auf den Marktpreis der Staatseffecten ausüben mögen; so kann dadurch der Zinsfuß nicht bleibend afficirt werden.

Ausser der bereits im vierten Kapitel berührten Verhältnisse, muß aber hier noch des Einflusses der Stellung gedacht werden, in der eine Regierung, welche mit der einen Hand leiht, und mit der andern zurückzahlt, zu ihren Gläubigern steht.

Der Staat, der eine bedeutende Schuldenlast hat, befindet sich, als einer der vorzüglichsten Abnehmer von Kapitalien, einer großen Zahl von Gläubigern gegenüber. Diese Stellung bringt ihm keinen Vortheil, wenn er Kapitalien zur unfruchtbaren Verwendung sucht, wohl aber, wenn er in ruhigen Zeiten, bei rasch fortschreitender Kapitalanhäufung, das Sinken des Zinsfußes zu einer Reduction der Zinsen der öffentlichen Schuld benutzen will, und zu diesem Zweck die ganze Schuld, oder, in so fern sie nicht auf gleichen Fuß verzinslich ist, einen beträchtlichen Theil derselben, aufkündigt.

Die große Mehrzahl der Staatsgläubiger ist nicht in der Lage, ihre Kapitalien selbst anzuwenden. Der Ackerbau und die Gewerbe können so bedeutende Kapitalien, als

scheinbar von Seite der Regierung zur Rückzahlung angeboten werden, nicht aufnehmen. Zwar weiß man, daß diese Kapitalien in der That nicht vorhanden sind, daß die Regierung keine neuen Werthe erschafft, sondern alles, was sie an den einen zurückzahlt, aus den Händen eines andern Kapitalisten erhebt.

Allein die Regierung, die früher aufkündigt, als sie zahlt, nöthigt den Gläubiger, der die gesetzte Bedingung nicht eingehen will, sich nach andern Anlagsplätzen für die rückzahlbaren Kapitalien umzusehen. Diese werden daher ausgeboten, ehe sie wirklich disponibel, ehe sie, um wirklich übergetragen werden zu können, aus andern Anlagscanälen herausgezogen worden.

Die vervielfältigte Nachfrage nach Anlagsplätzen von Seiten der Gläubiger, welche die Rückzahlung anzunehmen geneigt wären, ist geeignet, den Marktpreis der Kapitalien in einem solchen Zeitpunct herabzusetzen. Wer aber ungerne in eine Reduction des Zinsfußes von seinen, in den öffentlichen Fonds angelegten Kapitalien einzugehen sich entschließt, wird sich aus gleichem Grunde enthalten, seine Kapitalien mit ähnlichem Nachlaß auf andern Wegen anzulegen. Es bleibt daher den Staatsgläubigern innerhalb gewisser Grenzen nichts übrig, als sich eine Reduction gefallen zu lassen.

Um die Wenigen zu befriedigen, welche die Herabsetzung des Zinsfußes zur eigenen Verwendung reizt, oder welche Gelegenheit zum Ausleihen für productive Zwecke finden, bedarf die Regierung leicht nur einer, im Verhältniß zum Ganzen aufgekündigten Schuldbetrag, sehr unbedeutenden Summe, für deren Herbeischaffung Sorge getragen werden muß.

Die Nachfrage nach den erforderlichen Geldkapitalien von Seite der Regierung oder der Unternehmer des Ge-

schäfts, kann zwar die oben berührte Wirkung der Aufkündigung schwächen; allein, da jene Nachfrage in der Voraussicht eben dieser Wirkung beschränkt ist, und der schickliche Zeitpunct dazu gewählt werden kann, indem die Bestimmung der Vollzugsweise von der Regierung abhängt; so wird die Reaction nicht bedeutend seyn. Sie läßt sich durch Herbeischaffung auswärtiger Fonds selbst ganz beseitigen. Hat man auch höhere Preise zu bezahlen; so ist der dadurch entstehende Aufwand, auf die ganze Schuld berechnet, um so mäßiger, je verhältnißmäßig geringer die Summe der Aufkündigungen ist, die angenommen werden.

§. 4.

Reduction des Zinsfußes unter den wahren mittleren Marktpreis.

Erwägt man diese Verhältnisse, so ist man versucht, zu fragen, ob dieselben nicht, nach Umständen, in so hohem Grade der Regierung günstig seyn können, daß es ihr nicht schwer werden dürfte, Unternehmer zu finden, deren Angebote sie in den Stand setzen, eine Reduction des Zinsfußes, selbst unter dem wahren mittlern Marktpreise der Kapitalien, zu bewirken, auf solche Weise dem Volke unmittelbar eine bedeutende Erleichterung zu verschaffen, und vielleicht gar den Zinsfuß überhaupt herabzudrücken.

Wenn ein solches Unternehmen in der Regel, selbst unter günstigen Conjuncturen, bei dem möglichen Wechsel der Umstände, gewagt erscheinen mag; so möchte der erste Theil jener Frage, unter gewissen Voraussetzungen, dennoch bejaht werden dürfen.

Wie bereits bemerkt worden, muß vor Allem der Staatscredit fest gegründet stehen, indem sonst die Regierung nicht erwarten darf, die erforderlichen baaren Fonds zu günstigen Bedingungen zu erhalten, und ihr Bedürfniß um so größer

seyn würde, je geneigter die Staatsgläubiger wären, bei geschwächtem Staatscredit, ihre Fonds andern Verwendungen, selbst mit Verlust an ihrem Einkommen, zuzuwenden.

Die Reduction wird im nämlichen Grade leichter bewirkt werden, je weniger bedeutend der herabgesetzte Zinsfuß von dem natürlichen Preise der Kapitalien abweicht; indem die Gläubiger leichter neue Anlagsgelegenheit finden, wenn sie ihre Kapitalien der Production, um einen zwar etwas über jenem herabgesetzten, aber doch noch unter dem natürlichen Zinsfuße stehenden Preise, anbieten.

Jene Abweichung wird dagegen, ohne Gefahr für den Erfolg, um so bedeutender seyn können, je größer die Masse der Kapitalien ist, auf welche die Maaßregel wirkt, je weniger der Staat auswärtige Gläubiger zählt, je beträchtlicher die Zahl der Gläubiger ist, die in der Hauptstadt des Landes ihren Wohnsitz haben, und je sorgfältiger die Vollzugsmaaßregeln der günstigen Stellung angepaßt werden, in welcher sich die Regierung ihren Gläubigern gegenüber befindet.

Es ist leicht einzusehen, daß, mit der Größe der rückzahlbaren Kapitalien, die Schwierigkeit, neue Anlagsplätze zu finden, wächst, und die Wirkung einer Nachfrage nach solchen Anlagsplätzen, welche der wirklichen Abzahlung vorhergeht, daher um so stärker wird. — Auswärtige Gläubiger sind eher geneigt, ihre Kapitalien zurück zu ziehen, und sie den einheimischen oder andern fremden Fonds zuzuwenden, wenn der Reiz des höhern Zinsfußes vermindert wird, der allein sie zur Anlage in fremde Fonds bestimmen konnte.

Wenn die größere Zahl der Staatsgläubiger in der Hauptstadt des Landes ansässig ist, so wird auch dadurch der Erfolg mehr gesichert, weil man der Bequemlichkeit, die Zinsen am Wohnorte zu beziehen, gerne ein Opfer bringt. Das Aufsuchen neuer Anlagsplätze an ent-

fernten Orten ist mit Schwierigkeiten und Kosten verbunden, und eine bedeutende Nachfrage, die sich auf einen Ort beschränkt, kann noch weniger, als vereinzelte Bemühungen in verschiedenen Gegenden, einen glücklichen Erfolg haben. Schon der Umstand allein, daß die Schuldscheine nur in Händen von Inländern und sehr vertheilt sind, kann die Regierung selbst eines kleinern Landes in den Stand setzen, eine mäßige Reduction unter den gewöhnlichen Zinsfuß zu bewerkstelligen, wenn anders die Schuld in Vergleichung mit dem Kapitalmarkte des eigenen Landes bedeutend ist; indem kleinere Kapitalisten weniger leicht eine auswärtige Anlage benutzen. Dagegen wird ein größerer Staat, selbst bei einer bedeutenden Schuldenlast, eher Schwierigkeiten finden, wenn seine Schuldscheine zum größten Theil in fremden Händen sich befinden und auf vielen Plätzen zerstreut sind.

Leichter erreicht man auch endlich eine Reduction unter dem natürlichen mittleren Zinsfuße, wenn die gleichen Maaßregeln in verschiedenen Ländern, welche einer wechselseitigen Hilfe nicht bedürfen, im nämlichen Zeitpuncte zusammentreffen, oder ein anderer Staat mit glücklichem Erfolge vorangegangen ist.

Die Unternehmer, welche gegen eine, für die ganze Schuld berechnete Gebühr, sich verpflichten, alle zur Befriedigung der nicht einwilligenden Gläubiger erforderlichen Zahlungen zu leisten und in deren Stelle zu treten, werden nicht nur alle jene Umstände, die ihre Stellung den Gläubigern gegenüber mehr oder weniger günstig machen, sondern auch den Einfluß erwägen, den ihre eigenen Operationen hervorzubringen geeignet sind.

Man wird zum Vollzuge eine Periode wählen, wo der Discont aus irgend einem Grunde niedrig und der Wechselcurs für das Land günstig ist. Die mögliche, oft schnelle

Veränderung des Wechselcurses macht es aber jeden Falls räthlich, sich der Theilnahme auswärtiger Kapitalisten zu versichern.

Immerhin hat man zu erwarten, daß eine, wenn auch im Verhältniß zur ganzen Schuld unbedeutende, doch an sich beträchtliche Summe zur Befriedigung der nicht einwilligenden Gläubiger verwendet werden muß, welche nicht plötzlich herbeigeschafft werden kann.

Die deßhalb erforderlichen Vorbereitungen sind nun von der Art, daß sie auf das Gelingen der Maaßregel selbst einen günstigen Einfluß auszuüben geeignet erscheinen.

Die Unternehmer werden auf dem Platze, wo die Zahlung geleistet werden muß, wo der größte Theil der Staatsgläubiger lebt, und der stärkste Umsatz der Staatspapiere Statt findet, die allmählig dahin gezogenen, zur Deckung der ersten etwa erforderlichen Rückzahlungen bestimmten, baaren Mittel, ehe der Zahlungstermin eintritt, großen Theils zu Discontirungen und Börsengeschäften benutzen. Eine solche künstliche Anhäufung von Geldkapitalien wird einen günstigen Einfluß auf den Discont und dieser auf den Zinsfuß der in den öffentlichen Fonds angelegten Kapitalien ausüben.

So kann es geschehen, daß die beabsichtigte Reduction in den Augen der minder Unterrichteten als eine, dem bestehenden Zinsfuße und dem natürlichen Preise der Staatsschuldscheine angemessene Maaßregel erscheint. Was hilft es auch dem besser Unterrichteten, die glänzenden Erscheinungen, welche der Kapitalmarkt darbietet, als das Ergebniß künstlicher Operationen zu erkennen? Er vermag ihre Dauer nicht zu berechnen, so gewiß er auch die Rückkehr zu dem natürlichen Zustand der Dinge erwartet. Vermöchten sich die Staatsgläubiger zu vereinigen, die Aufkündigung anzunehmen, die vervielfältigte Nachfrage nach andern Anlagsplätzen zu vermeiden, nur den ersten, oder, nach den

Umständen, zwei, drei Zahlungstermine vorübergehen zu lassen, und die erhaltenen Summen, nur für kurze Zeit auf einen Ertrag verzichtend, zurückzuhalten; so würde freilich eine Reduction nicht bewirkt werden können, welche dem natürlichen Preise der Kapitalien nicht entspräche. Die Gläubiger würden alsdann, nach dem Verschwinden der über das gewöhnliche Verhältniß angehäuften Fonds von dem Markte, in gleicher Stellung mit den Unternehmern sich befinden.

Allein wie ist eine solche Verabredung unter vielen Tausenden gedenkbar? Wird nicht Jeder, der an der ersten Heimzahlung Antheil nahm, die durch bedeutende, an dem Hauptplatze angehäufte Geldkapitalien bewirkt worden, sich beeilen, des Schatzes los zu werden, und werden diese vervielfältigten Anerbietungen nicht aufs Neue die Bemühungen der Unternehmer unterstützen? Wenn diese nicht in mäßigen Summen und kurz aufeinander folgenden Terminen die Rückzahlung leisten, sondern die ganze Kraft ihrer Mittel auf den ersten Termin verwenden; so wird der Einfluß, den eine solche, plötzlich in die Circulation gestürzte Geldmasse auszuüben geeignet ist, leicht die Gläubiger, welche die Aufkündigung angenommen, und noch keine oder noch keine volle Bezahlung erhielten, geneigt machen, einer erneuerten Einladung zu folgen, und die noch unbezahlten Kapitalien im herabgesetzten Zinsfuße stehen zu lassen. Jedenfalls würde es den Unternehmern bei der Ueberfüllung des Geldmarktes, die sie durch ihre Zahlungen hervorgebracht, nicht schwer fallen, sich für die künftigen Termine die erforderlichen Fonds zu verschaffen, und mancher Gläubiger, der sich durch die Erscheinungen des Augenblicks bestimmen läßt, möchte in den Fall kommen, um höhere Preise zu kaufen, was er, zu einem wohlfeilern Preise angeboten, zurückgewiesen hatte.

Daß eine solche Unternehmung, auch unter den günstigsten Umständen, nur die Sache einer größern Zahl von reichen Wechselhäusern seyn kann, ist an sich klar. Wie groß auch ihr eigener Reichthum, und wie kräftig die Unterstützung seyn mag, die sie nach den Umständen von der Staatsverwaltung, oder von den öffentlichen Banken zu erwarten haben; so gebietet ihnen doch die Klugheit, sich unter den bedeutendern Bankiers des Landes und Auslandes, welche beträchtliche Summen in den der Reduction unterworfenen Fonds besitzen, Untertheilnehmer zu suchen. Diese können sich am leichtesten vereinigen, um durch Gegenoperationen das Gelingen solcher Maaßregeln zu erschweren; vor Andern sind sie durch ihre Geschäftslage bei dem Aufsuchen neuer Anlagsplätze begünstigt; sie entschließen sich eher zu momentanen Opfern, um entfernte Zwecke zu erreichen, und sind mit den Mitteln vertraut, die man in solchen Fällen anwenden muß, um zum Ziele zu gelangen.

§. 5.

In welchem Maaße eine Zinsreduction der öffentlichen Schuld nach Recht und Billigkeit zuläßig erscheint.

Dieß ist unsere Ansicht über die Conjuncturen, unter denen eine Regierung Anerbietungen erhalten kann, welche sie in den Stand setzen, eine Reduction selbst unter den natürlichen Preis der, in den öffentlichen Fonds angelegten Kapitalien zu bewirken.

Eine Vergütung von 1 bis 1½ Procent für die ganze umzuwandelnde Schuld kann die Mittel gewähren, die Kosten zu decken, welche mit bedeutenden Geldanschaffungen auf einem Platze immer verbunden sind, und für die Unternehmer noch einen bedeutenden Gewinn übrig lassen, der leicht noch einen Zuwachs durch die gewandte Benutzung

der Verhältnisse erhält, welche die künstliche Anhäufung von Geldkapitalien auf dem Hauptplatze hervorzubringen geeignet ist.

Die Regierung muß die Gelegenheit reizen, dem Volke eine bedeutendere Erleichterung zu verschaffen, und wer sich, als mittelbare Folge einer solchen Maaßregel, die Herabsetzung des mittleren Zinsfußes überhaupt verspricht, wird hierin zugleich eine große Wohlthat für die zahlreiche Klasse der Schuldner und ein Mittel zur Beförderung productiver Arbeiten erblicken.

Allein wie stark auch der Einfluß der Vorkehrungen seyn mag, die zum Vollzuge einer solchen Maaßregel ergriffen werden können; so wird er nur vorübergehend seyn. Die mittlere Taxe der Kapitalien kann nur durch verstärkte Anhäufungen oder verminderte Nachfrage zum Sinken kommen. Durch jene Maaßregeln werden aber keine neue Kapitalien erschaffen, und bei der Rückkehr der Circulation zu ihrem natürlichen Zustand wird nicht der mittlere Zinsfuß des Landes der herabgedrückten Rente der öffentlichen Schuldkapitalien folgen, sondern die durch die angehäuften Geldkapitalien gesteigerten Preise der Staatseffecten auf einen, jenem Zinsfuß angemessenen Preis wieder herabsinken.

Frägt man aber, ob die Benutzung jener Angebote, zur Herabsetzung des Zinsfußes der öffentlichen Schuld unter die mittlere Taxe mit der Billigkeit und natürlichen Gerechtigkeit bestehe; so kann man wohl nur verneinend antworten.

Es ist wahr, der Darleihvertrag verhindert nicht, jene Mittel zu gebrauchen, um sich eine Erleichterung zu verschaffen. Aber so wie es in der Welt um Vieles schlimmer stünde, wenn im Privatverkehre Jeder sein Interesse gerade so weit verfolgen wollte, als es ohne Verletzung positiver Verbindlichkeiten möglich ist; so hat auch der Staat ausser

des öffentlichen Nutzens und des Buchstabens des Vertrags, noch andere Rücksichten zu achten. Setzen ihn günstige Umstände in die Lage, den Preis der Kapitalien, welche ihm überlassen worden, und die er effectiv nicht zu tilgen vermag, innerhalb gewisser Grenzen, selbst zu bestimmen; so bestimme er diesen Preis nach Recht und Billigkeit, wie es der allgemeine Markt an die Hand gibt. Er lasse sich nicht täuschen durch Angebote, die das Resultat von Berechnungen sind, welche die Speculation theils auf jene Umstände, theils auf die geschickte Benutzung vorübergehender Verhältnisse baut, die sie selbst hervorruft. Niemals bietet sich eine ähnliche günstige Gelegenheit zur Steigerung ihrer Forderungen den Staatsgläubigern dar. Denkt man an die großen Gewinste, welche in der Regel den Uebernehmern neuer Anlehen in critischen Zeiten zufallen; so darf man nicht vergessen, daß in ihre ursprünglichen Rechte längst dritte Personen eingetreten, und daß gerade jene großen Unternehmer es wieder sind, welche in der Periode einer großen Finanzoperation, die ohne ihre Hilfe nicht vollzogen werden kann, den gewissesten Vortheil ziehen.

Auf jeden Fall würden daher diejenigen, welche durch Uebertragung zum Besitz von Staatsschuldscheinen gekommen, einen unerwarteten Verlust erleiden. Die Mittel aber, die zum Vollzuge einer solchen Maaßregel angewendet werden müssen, sind mit der verderblichen Agiotage, die jede wohlmeinende Regierung auf die kräftigste Weise zu verbannen sucht, zu nahe verwandt, als daß sie auf Billigung Anspruch machen könnten.

Man wird um so eher geneigt seyn, statt dem Sinken der mittlern Taxe voranzueilen, derselben zu folgen, da unter den Umständen, die solchen Maaßregeln günstig sind, es sich oft nur um einige Jahre handelt, welche in natürlicher Entwickelung ohne Kosten gewähren, was man im

andern Falle doch nur durch Opfer erreicht, die man der großen Speculation bringt.

Dagegen erlaubt nicht nur, sondern gebietet die Gerechtigkeit, die man den Steuerpflichtigen schuldig ist, sobald der natürliche Preis der Kapitalien unter dem Betrag der Zinsen sich erhält, welche die Staatscasse entrichtet, die Reduction nach diesem Maaßstabe vorzunehmen. Sie wird alsdann auch ohne Schwierigkeit bewirkt werden können *), ohne irgend eine Vorkehrung, die nur darauf berechnet wäre, durch Verlegenheiten, die man bereitet, eine Einwilligung zu erlangen, welche man unter billigen, den Zeitumständen angemessenen Bedingungen, ohne jene Mittel zu erhalten, sicher seyn darf. Gleichwohl räth in jedem Falle die Klugheit, sich gegen die Machinationen des Eigennutzes, oder gegen zufällige, momentane, nachtheilige Einwirkungen sicher zu stellen. Hiezu genügt eine verhältnißmäßig unbedeutende disponible Summe.

Es gibt nun zwar keinen mittlern Zinsfuß für alle Anlagsarten, und die Anlage in den öffentlichen Fonds bildet eine für sich bestehende Klasse. Da aber das Miethgeld von Kapitalien auf einem gegebenen Markt sich bei allen Anlagsarten stets ins Gleichgewicht zu setzen sucht, und der verschiedene Zinssatz nur von der Verschiedenheit der Assecuranzprämie herrührt; so fällt es in ruhigen Zeiten und bei fester Gründung des Credits nicht schwer, den natürlichen Marktpreis zu erkennen. Daß der Zinsfuß der in den öffentlichen Fonds angelegten Kapitalien etwas niedriger, als im gewöhnlichen Verkehr, sich stelle, darf, wie wir

*) So sind Reductionen, die nach den Zeitumständen vollkommen gerecht und billig erschienen, in den letzten Jahren in England und in mehreren deutschen Staaten, ohne alle Schwierigkeiten vollzogen worden.

gesehen, bei vollkommenem Vertrauen in die Redlichkeit und in die Hilfsquellen einer Regierung, mit Recht erwartet werden.

Dieser Fall wird aber besonders da eintreten, wo der effective Tilgungsfonds jährlich bedeutende Kapitalien ablöst, also eine beträchtliche Masse neuer Kapitalien, statt ihre Verwendung in productiven Unternehmungen unmittelbar zu suchen, zunächst ausschließlich auf dem Papiermarkte ausgeboten werden.

Ob aber der Zinsfuß der öffentlichen Fonds wirklich unter der mittleren Taxe im gewöhnlichen Verkehre stehe, mag aus dem Marktpreise der Staatspapiere in einer längern Periode, unter verschiedenartigen Einwirkungen der Agiotage, des Disconts und des auswärtigen Wechselcurses erkannt werden.

So weit es sich übrigens nur von der Frage handelt, ob die Mitbewerbung der Kapitalisten den Zinsfuß der von ihrer Seite unaufkündbaren öffentlichen Schuldkapitalien unter den mittlern Satz bei gewöhnlicher Sicherheit im Privatverkehr stelle, dürfte billiger Weise auch der Umstand berücksichtigt werden, daß die Staatsgläubiger von dem Steigen des Zinsfußes keinen Nutzen ziehen können.

Wenn auch die Reduction als eine natürliche Folge eines dauernden Sinkens des Zinsfußes und des Steigens der Staatsschuldscheine über Pari betrachtet werden muß; so kann sie doch nicht jeder unbedeutenden günstigen Veränderung folgen. Die Ungewißheit, welche hieraus über die Absichten der Regierung hervor geht, kann dem Publicum nachtheilig werden, wenn ein plötzlicher Entschluß schnell zur Ausführung kommt.

Wer kurz zuvor eine Anlage mittelst Ankauf zu 104 bis 105 gemacht, würde in einem solchen Falle einen ganzen Jahrszins verlieren. Daher wird eine Staatsverwaltung,

welche das Steigen der öffentlichen Fonds über Pari zu einer Zinsreduction benutzen will, entweder das Publicum von ihren, wenn auch noch nicht zum festen Plane und Entschlusse gereichten Absichten, im Allgemeinen vorläufig unterrichten, oder bei dem Vollzuge den Gläubigern, welche in die Umwandlung der Schuld einwilligen, den höhern Zinsengenuß noch für eine angemessene Frist zugestehen.

§. 6.

4. Creditoperationen, in Folge der Wiederanerkennung veralteter oder theilweise vernichteter Verbindlichkeiten.

Eine Schuld, welche durch die Anerkennung einer ältern Verbindlichkeit entsteht, der man sich aus irgend einem Grunde entzogen, oder die man gänzlich abgelehnt hatte, bringt zwar für die Staatscasse die Wirkung einer neuen Schuld hervor, für welche Fürsorge getroffen werden muß; mag dieß nun durch ein Anlehen zum Zweck der Befriedigung der Interessenten geschehen, oder mögen denselben verzinsliche Schuldverschreibungen eingehändigt werden, die ihnen die feste Anlage ihres Guthabens in den öffentlichen Fonds gewähren, oder durch deren Verkauf sie sich bezahlt machen können.

Solche neuen Staatsschulden sind so wenig, wie die Verwandlung einer bereits bestehenden, unmittelbar mit einer Kapitalverzehrung verbunden. Ihre Entstehung ist, wie die neuere Geschichte durch mehrere Beispiele lehrt, gewöhnlich die Folge der Rückkehr zur Ruhe und Ordnung nach stürmischen Zeiten, in denen durch willkührliche oder gewaltsame Eingriffe, durch Maaßregeln der Noth, oder durch Unentschiedenheit rechtlicher Verhältnisse, die zwischen unabhängigen Staaten streitig blieben, das Privateigenthum verletzt wurde. Nach der Rückkehr günstigerer Zeiten, nach

eingetretener Verbesserung des Finanzzustandes, oder nach erfolgter Ausgleichung zwischen den streitenden Theilen auf irgend einem Wege, sucht man, so gut wie möglich, das geschehene Unrecht zu verbessern. Die Folgen der hierauf bezüglichen Maaßregeln verdienen eine nähere Betrachtung.

Zunächst haben sie die Wirkung eines Einkommensübertrags von den Steuerpflichtigen, welche die Zinsen aufbringen müssen, auf die neuen Gläubiger; mögen neue Steuern auferlegt, oder der Aufwand durch Ersparnisse bestritten werden, die einen Nachlaß an Abgaben zu gewähren, in den Stand gesetzt hätten.

Eine Consumtion von Kapitalien verursachen sie aber in so ferne nicht, als im Falle der Befriedigung der neuen Staatsgläubiger durch ein Anlehen, die aufgenommenen Kapitalien nur die Besitzer wechseln, was auf gleiche Weise geschieht, wenn die Befriedigung durch Ausstellung von Staatsschuldscheinen erfolgt, welche die Empfänger veräußern. Sind aber die Gläubiger ganz oder zum Theil Ausländer, so kann das schuldende Land einen Verlust an Kapitalien erleiden, wenn die fremden Gläubiger auf dem einen oder andern Wege ihre Fonds aus dem schuldenden Lande herausziehen. Mittelber kann auch eine solche Maaßregel mit einem Kapitalverlust verbunden seyn, wenn die Ansprüche, welche ihre Anerkennung erhalten, sehr lange geruht hatten, und bedeutend deprecirt oder werthlos geworden waren, die Besitzer der Titel daher plötzlich ihre Vermögensverhältnisse verbessert sehen. Bei einem solchen Glückswechsel sind nämlich wohl Viele geneigt, einen Theil des unerwartet Gewonnenen zur Verbesserung ihrer Einrichtung, auf unfruchtbare Weise, zu verwenden. Gehören die neuen Gläubiger einer Klasse an, welche sich in der Regel nicht mit productiven Arbeiten beschäftigt, und nimmt man an, daß es der productiven Klasse eher mög-

lich ist, kleine successive Ersparnisse nutzbar anzuwenden; so kann auch der Uebertrag des Theils des jährlichen National-Einkommens, der zur Bestreitung der Zinsen erforderlich ist, auf die neuen Gläubiger, nachtheilig auf die Erzeugung neuer Kapitalien wirken. Dagegen ist auf der andern Seite einer neuen Kapital-Anhäufung der Umstand günstig, daß es dem Erwerber bedeutender Fonds leichter fällt, Ersparnisse zu machen, ohne sich in seiner gewohnten Lebensweise einzuschränken. Die Emission einer beträchtlichen Anzahl solcher neuen Schuldscheine kann auch in so fern einen momentanen bedeutenden Einfluß auf den Preis der Staats-Effecten ausüben, als die neuen Gläubiger nicht in dem Besitze derselben bleiben, sondern sich deren zu irgend einem Zwecke zu entäußern suchen. Wenn dies auch in der Absicht geschieht, einen anderweiten Anlagsplatz zu suchen, und diese Nachfrage daher gerade einen, dem Einflusse des Ausgebots an Staatsschuldscheinen entgegengesetzten Einfluß auf den Zinsfuß im Allgemeinen auszuüben geeignet erscheint; so ist zu beachten, daß die Concurrenz-Verhältnisse sowohl in Beziehung auf die verschiedene Anlagsweise der Kapitalien, als auf verschiedenen Marktgebieten, afficirt werden.

Die neuen Staatsgläubiger, die sich zu anderen Anlagen entschließen, können, indem sie das Ausgebot an Staatspapieren vermehren, eine entsprechende Vermehrung des Angebots von Kapitalien zur Anlage in den öffentlichen Fonds nur in dem Grade erwarten, als, durch das Sinken der Preise der Staats-Effecten, Personen, welche früher eine solche Anlage nicht beabsichtigten, veranlaßt werden, ihre Kapitalien irgend einer anderen Bestimmung zu entziehen. In der andern Beziehung wirkt der Umstand ein, daß die Concurrenz der Verkäufer vorzüglich am Hauptbörsenplatz des Landes eintritt. Die Nachfrage nach

anderen Anlagsplätzen, oder die Verwendung der erlösten Summen zum Ankauf von Liegenschaften, zu Culturverbesserungen, zu Gewerbseinrichtungen und Unternehmungen, oder zum Ausleihen für diese Zwecke, wird sich aber auf einem größern Markte ausdehnen, hauptsächlich dann, wenn die Besitzer der neuen Schuldscheine im Lande zerstreut leben.

Die Aufkäufe der Bewohner des Hauptplatzes, die gewöhnlich zu den vorzüglichsten Concurrenten gehören, sind daher in dem unterstellten Falle mit einer Verpflanzung von Kapitalien in andere Gegenden und Orte verbunden. Auf jenem Platze müssen die Folgen eines solchen Kapital-Abflusses, in so ferne nicht Umstände entgegengesetzter Art einwirken, in einem Sinken der öffentlichen Fonds mehr oder weniger fühlbar werden. Der sinkende Preis der Staatspapiere kann zwar ausländische Concurrenten zum Aufkaufe geneigt machen und dem Landesmarkte daher allmählig einen Zuwachs an Kapital verschaffen. Die hier berührten Wirkungen werden aber vorzüglich nur in der ersten Zeit der Emission solcher neuen Schuldscheine eintreten, da alle Diejenigen, welche durch ihre Verhältnisse zur Verwerthung gezwungen sind, diesen Augenblick zu gleicher Zeit benutzen, und Manche, welche die Noth nicht treibt, dennoch die schleunige Vollziehung ihrer Plane zur Benutzung des gewonnenen Schatzes einem später zu erwartenden höheren Erlöse nicht aufopfern wollen.

Wenn nun auch die Wirkung der berührten Verhältnisse nur als vorübergehend betrachtet werden muß, so mag man aus dieser Darstellung wenigstens entnehmen', daß der Zeitpunct, da eine beträchtliche Schuld zu'r Erfüllung älterer Verbindlichkeiten creeirt wird, nicht günstig gewählt ist, zu einer Reduction des Zinsfußes für die allgemeine Staatsschuld.

Dies haben wir über den Einfluß zu sagen, der auf die Kredit-Operationen der Staaten und deren Vollzug auf dem Capitalmarkte der Zweck ausübt, wodurch sie veranlaßt werden. Unter einem andern Gesichtspuncte werden wir die Anerkennung veralteter Schulden in dem achten Kapitel betrachten, nämlich in Beziehung auf die möglichst vollständige Erfüllung der eingegangenen und im Laufe der Zeit unbefriedigt gebliebenen Verbindlichkeiten, und auf die zweckmäßigste Verwendung der hierzu bestimmten Mittel.

Siebentes Kapitel.

Verschiedene Formen der Entstehung einer Staatsschuld, verschiedene Anlehensmethoden und Vollziehungsweise der Anlehen.

Erster Abschnitt.

Entstehungsart der öffentlichen Schulden im Allgemeinen, Ausgaberückstände und Zwangsmaaßregeln insbesondere.

§. 1.

Verschiedene Entstehungsart der Staatsschulden im Allgemeinen.

Die Formen, unter welchen eine Staatsschuld entstehen kann, sind sehr verschieden; sie lassen sich aber unter drei Hauptgesichtspuncte bringen. Der Staat wird mit einer Schuld belastet, indem er rechtmäßige Forderungen zur Verfallzeit geradezu unbefriedigt läßt, oder durch Zwangsmaaßregeln Kapitalien der Unterthanen an sich zieht und sich zum Schuldner erklärt, oder im Wege der freiwilligen Uebereinkunft, durch Anlehen, Kapitalien erhebt.

Nur die letzten haben dem Credit ihre Entstehung zu verdanken; der Zusammenhang der Sache erfordert aber, daß wir auch die beiden anderen Wege, Schulden anzuhäufen, beleuchten. Bestehen sie einmal, so ist das Vertrauen, womit man die Erfüllung der eingegangenen Verbindlichkeiten erwartet, ohnehin gleicher Natur; diese Verbindlichkeiten mögen auf dem einen oder andern Wege ursprünglich entstanden seyn.

Maaßregeln, welche zugleich auf andere Zwecke gerichtet, nur folgeweise mit der Erhebung von Kapitalien verbunden sind, bilden keinen Gegenstand unserer Untersuchung. Es genügt, der gewöhnlichen Maaßregeln dieser Art hier kurz zu gedenken. Diese sind vorzüglich die Erhebung von Cautionen zur Sicherung der Verantwortlichkeit gewisser Klassen öffentlicher Beamten, und die Ueberweisung gerichtlich hinterlegter Gelder an die öffentlichen Cassen.

Unter den Schulden einzelner Staaten nehmen die Cautionskapitalien eine bedeutende Stelle ein.

Durch die Aufnahme der Gelder, welche in Folge privatrechtlicher Streitigkeiten, Gegenstand einer Hinterlegung zur dritten Hand werden, kann dem Staate, unter dem steten Zuströmen und Wiederabfließen der Gelder, und da ein verhältnißmäßig geringer Reservefonds genügt, um die periodisch stärkern Anforderungen augenblicklich befriedigen zu können, ein bedeutendes Kapital zur Benutzung übrig bleiben. Er sieht sich dadurch in den Stand gesetzt, einen mäßigen Zins zu entrichten, der für die Betheiligten verloren ginge, wenn die Gelder unberührt liegen blieben.

Wenn auf solche und ähnliche Weise, wie z. B. durch die Annahme von Kapitalien der Sparcassen-Institute, um diesen die fruchtbare Anlage ihrer Gelder zu erleichtern, oder durch die Anordnung, daß gewisse außerordentliche Einkünfte der Gemeinden bei dem Staate angelegt werden sollen, um ihnen für gewisse außerordentliche Bedürfnisse eine künftige Hilfe zu sichern, nur zufällig bewirkt wird, daß der Staat ein Kapital erhält, das er auf anderm Wege nicht zu entlehnen braucht oder zur Heimzahlung von Schulden verwenden kann; so haben solche und ähnliche Einrichtungen bisweilen hauptsächlich den Zweck, Kapitalien herbei zu schaffen, und nehmen dann nach den Umständen leicht den Charakter von Zwangsmaaßregeln an.

§. 2.
Ausgaberückſtände.

Die einfachſte Art, eine Staatsſchuld zu erſchaffen, zugleich aber eine ſehr ſchlechte und koſtbare, iſt, nicht zu zahlen oder die eingegangenen Geldverbindlichkeiten nicht zur gehörigen Zeit zu erfüllen. Die Anhäufung eines Ausgaberückſtands iſt die Folge eines zerrütteten Finanzhaushalts, im Augenblicke der Noth oft unvermeidlich, bisweilen aber auch die Frucht der Unordnung und des Mangels an Vorausſicht, Kraft und Thätigkeit.

Sie ſo lange als möglich durch Einſchränkungen, und, wenn es nicht anders ſeyn kann, durch erhöhte Abgaben oder Creditoperationen zu vermeiden, und deßhalb kein Opfer zu ſcheuen, gebietet gleich ſehr die Gerechtigkeit, wie das Finanz-Intereſſe. Nie kann die Höhe der Zinſen, oder der Druck der Abgaben ein Benehmen rechtfertigen, oder auch nur entſchuldigen, welches von dem Einzelnen ein Opfer verlangt, das man für das Ganze für zu groß hält. Außerordentliche, unvorhergeſehene Unglücksfälle abgerechnet, welche nicht nur alle paraten Mittel des Staatsſchatzes, ſondern auch, was Creditoperationen im Augenblick darbieten können, dringend in Anſpruch nehmen, kann beſonders eine länger andauernde Wirthſchaft mit einer aus unbefriedigten, verfallenen Forderungen gebildeten Caſſenſchuld, nur als ein Gebrechen betrachtet werden, das der Finanzverwaltung zur Laſt fällt.

Die Unordnung, welche die klare Ueberſicht der bevorſtehenden Ausgaben erſchwert, die Indolenz, welche die Herbeiſchaffung der Zahlungsmittel auf irgend einem Wege im rechten Zeitpunct verſäumt, der Mangel an Rechtsgefühl und ſchuldiger Rückſichtsnahme auf die Lage der Gläubiger, der in dem Hinausſchieben der Zahlungen eine

Finanzquelle in irrigem Wahne zu benutzen sucht, die Schwäche, die entweder die nöthigen Beschränkungen oder die erforderlichen Auflagen zur Bestreitung unvermeidlicher Ausgaben ängstlich vermeidet, bestrafen sich nur zu sehr in der Zerrüttung des öffentlichen Credits, in den lästigen Bedingungen, die eine solche Verwaltung bei allen Transactionen eingehen muß, in den Mißbräuchen, die sich in der Cassenverwaltung einschleichen und in der Unzufriedenheit eines großen Theils des Publicums, welche die unausbleibliche Folge solcher Mißbräuche und der Kränkung unbestrittener Rechte seyn wird.

Man beklage nicht Jene, welche in der Periode einer solchen Zerrüttung sich in neue Transactionen mit der Verwaltung einlassen. Nur Diejenigen pflegen zu leiden, gegen welche ältere Geldverbindlichkeiten irgend einer Art bestehen. Jene wissen sich oft im Voraus, für den zu erwartenden Verzug, auf offene oder versteckte Weise, zwei- und dreifach zu entschädigen. Hohe Preise bei allen Anschaffungen für Rechnung der Verwaltung, enorme Zinsen bei vereinzelten Creditoperationen, denen man bisweilen nicht ausweichen kann, sind die nächste Folge der Ungewißheit über die pünctliche Erfüllung der, von Seiten der Verwaltung eingegangenen, Verpflichtungen. Die stete Verlegenheiten der Casse geben bei der Wahl der Gläubiger, welche vorzugsweise befriedigt werden sollen, Gelegenheit zu willkührlichen Begünstigungen des einen vor dem andern. Der Redliche wird zuletzt von der Concurrenz abgeschreckt, und diejenigen, welche kein Mittel verschmähen, sich der Gunst der Beamten zu versichern, bemächtigen sich allmählig der Geschäfte. Mißbrauch knüpft sich an Mißbrauch und frißt krebsartig einen Zweig der Verwaltung nach dem andern an. Man läßt sich auch den Verzug der Zahlung, für die schon die hohen Preise eine

Entſchädigung gewähren, gefallen, und begnügt ſich in unredlicher Leiſtung des Verſprochenen mit zweifachem Nutzen. Will man endlich, wenn das Uebel zu auffallend geworden, ſeine Quelle verſtopfen, ſo vertheuert der zerrüttete Zuſtand des Credits jegliche Hilfe, und eine regelmäßige Finanzverwaltung hat noch lange die Sünden der Vergangenheit zu büßen.

Sollte aber die gröbſte Verſäumniß in zeitiger Fürſorge für die Deckung der Ausgaben, und eine durch Unregelmäßigkeit der Zahlungen herbei geführte Creditloſigkeit, bei noch guten Hilfsquellen, in ihren letzten Reſultaten nicht vielleicht oft minder nachtheilig ſeyn, als die regelmäßig fortſchreitende Erſchöpfung der Hilfsquellen eines Landes bis zur gänzlichen Austrocknung, durch fortgeſetzte, um den Betrag der Zinſen wachſende Anlehen zu verſchwenderiſchen Ausgaben? Wenn man zwiſchen zwei verſchiedenartigen Uebeln eine Vergleichung anſtellen kann, ſo mag man dieſe Frage bejahen. Es gibt Fälle, wo man zur Rückkehr auf den guten Weg ſich nur entſchließt, wenn man auf dem ſchlechten nicht mehr weiter kommt, und der erſte Schritt iſt oft ein entſcheidender. Ein Finanzminiſter, der es aber darauf anlegen wollte, auf dieſem Wege eine Beſchränkung der Ausgaben herbei zu führen, müßte ſich wohl in einer ſonderbaren Lage befinden, um ſich in jene gefährliche zu begeben.

Um den verderblichen Folgen der Zahlungsrückſtände zu begegnen, haben vorſichtige Verwaltungen verſchiedene Maaßregeln getroffen, von denen unten bei Erörterung der freiwilligen Creditgeſchäfte die Rede ſeyn wird.

§. 3.

Erhebung von Kapitalien mittelſt Zwangsmaaßregeln.

Zwangsmaaßregeln im Allgemeinen.

Zu Zwangsmaaßregeln, welche die Herbeiſchaffung von Kapitalien bezwecken, nimmt man ſeine Zuflucht in der Regel wohl nur im Zuſtande der Creditloſigkeit, oder einer augenblicklichen Störung des Vertrauens in critiſchen Momenten. Welche Verſicherungen dieſelben begleiten mögen, der Glaube an die pünctliche und nahe Erfüllung der durch ſolche Maaßregeln entſtehenden Verbindlichkeiten, wird da, wo jene Veranlaſſung vorhanden iſt, nie ſtark ſeyn, und wo man noch Hilfe auf gewöhnlichen Wegen finden könnte, der wankende Credit noch mehr erſchüttert werden. Der Staat, der ſich dieſes Hilfsmittels bedient, erhebt entweder die benöthigten Summen unmittelbar aus dem Kapital-Vermögen der Unterthanen, der Privaten, Corporationen oder einzelner Inſtitute, oder verſchafft ſich dieſelben auf indirectem Wege, indem er ſeiner gegenwärtigen Verbindlichkeiten in bloßen Anweiſungen auf künftige Werthe ſich entledigt.

Dorthin gehören gezwungene Anlehen, hierher verzinsliche oder unverzinsliche Papiere, die an Zahlungsſtatt gegeben werden.

§. 4.

a) Zwangs-Anlehen.

Unfreiwillige Anlehen können durch eine allgemeine Maaßregel nach feſten, geſetzlichen Beſtimmungen von dem wohlhabendern Theil der Nation, von öffentlichen Inſtituten und Corporationen, einzelnen Klaſſen der Unterthanen, oder einzelnen, willkührlich bezeichneten Perſonen erhoben werden. Eine caſuiſtiſche Erörterung von Nothfällen, die

ſich leichter erdenken laſſen, als ſie ſich ereignen, bei Seite ſetzend, können wir die letzte Art gezwungener Anlehen, als Acte einer willkührlichen Gewalt und als unbekannt in der Finanzpraxis, übergehen. Ein Zugriff auf das Eigenthum öffentlicher Inſtitute, insbeſondere geſellſchaftlicher Banken, verletzt nicht minder die Gerechtigkeit, und entzieht dem Verkehr die gewohnte Hilfe, gerade in dem Augenblick, da er derſelben am meiſten bedarf.

Unter den Maaßregeln, welche die Kapitalien einzelner Klaſſen von Unterthanen zum Gegenſtand haben, möchten wohl jene, die den Vormündern der Minderjährigen zur Pflicht machen, die disponiblen Kapitalien in die Staatscaſſe aufzuliefern, für die verwerflichſte zu achten ſeyn, ſo aufrichtig der Wille auch ſeyn mag, die übernommenen Verbindlichkeiten zu erfüllen. Das Aufſichtsrecht des Staates über die Verwaltung des Vermögens der Minderjährigen geht aus ſeiner heiligen Verpflichtung eines beſondern Schutzes hervor, die er ſchlecht erfüllt, wenn er die Vormünder nöthigt, ihm Kapitalien anzuvertrauen, die er wegen ſeines geſchwächten Credits bei Andern gar nicht, oder nur um weit höhere Preiſe, zu erhalten vermag.

Gezwungene Anlehen, die von dem vermöglichern Theile der Nation nach allgemeinen geſetzlichen Beſtimmungen erhoben werden, verdienen in der dreifachen Rückſicht, der nationalökonomiſchen Wirkung, des Rechts und des finanziellen Zweckes einer nähern Betrachtung.

In ökonomiſcher Hinſicht ſind ihnen freiwillige Anlehen vorzuziehen, weil ſie das Kapitalvermögen der Einzelnen nur nach der Größe deſſelben treffen, ohne Rückſicht auf die Fähigkeit, es einer eingeleiteten Verwendung zu entziehen. Man nöthigt daher die Einzelnen zu einer Menge von Transactionen, und erzeugt eine vervielfältigte Nachfrage nach einzelnen Darleihen, deren Wirkung nach-

theiliger iſt, als eine Creditoperation im Großen, welche unmittelbar die disponiblen und zunächſt dann diejenigen Kapitalien ſammelt, die ſich am leichteſten einer eingeleiteten Verwendung entziehen laſſen. Dagegen fragt es ſich, ob nicht, wenn der Staat eines Kapitalaufwands bedarf, die Erhebung deſſelben aus der Maſſe des vorhandenen Kapitalvermögens im weiteſten Sinn, eben ſo wenig gegen die Gerechtigkeit anſtoße, als die Erhebung der Steuern für den laufenden Dienſt aus dem Einkommen der Nation. Wenn es nämlich mit der Gerechtigkeit beſteht, was wohl nicht geleugnet werden mag, daß, je höher die Staats-Abgaben ſteigen, die vermöglichere Klaſſe in ſtärkerm Verhältniſſe beigezogen wird, um die minder Vermöglichen, welche weniger fähig ſind, ſich Entbehrungen aufzulegen, nicht niederzudrücken; ſo möchte auch in Fällen auſſerordentlicher Ausgaben zum Schutze des Nationalvermögens, welche platterdings aus dem Einkommen nicht beſtritten werden können, eine ſolche auſſerordentliche Beiziehung des wohlhabendern Theils des Volkes gerechtfertigt erſcheinen. Allein ſie wird entweder durch die Art der Anlage das Rechtsprincip verletzen, oder, wenn die Vertheilung nach Grundſätzen des Rechts und der Billigkeit vollzogen werden ſoll, dem Zwecke nicht entſprechen. Bei der großen Verſchiedenheit der Beſtandtheile des Kapitalvermögens und der größern oder geringern Leichtigkeit, dieſelben der Kenntniß der Finanz-Verwaltung zu entziehen, darf man nie hoffen, zu einem auch nur einigermaaßen leidlichen Vertheilungsfuße zu gelangen; wäre dieß aber bei der Anwendung zweckdienlicher Mittel möglich, ſo wird man ſich, ohne die dringendſte Noth, zu einer ſchon ihrer Form nach und durch die ſie begleitenden inquiſitoriſchen Unterſuchungen immer gehäſſigen Maaßregel nie entſchließen. Wie kann aber der Noth des Augenblicks eine Maaßregel abhelfen,

welche weitläufige Vorarbeiten erfodert, und in ihrem Vollzuge Schwierigkeiten aller Art darbietet? In der Regel muß man dann doch seine Zuflucht zu Anticipationen des gezwungenen Anlehens, mittelst freiwilliger Creditoperationen, nehmen, die durch den gleichzeitigen Vollzug des Zwangs-Anlehens und der dadurch hervorgerufenen vereinzelten Nachfragen nach Kapitalien, noch erschwert werden. Die Empfänger der Scheine des gezwungenen Anlehens sind zum großen Theile nicht in der Lage, dieselben festzuhalten; übereilte Verkäufe drücken die Preise der neuern und ältern Staatspapiere. Auch ist die Bestimmung, so wie die Erhebung der Beiträge, mit mehr oder weniger bedeutenden Kosten verknüpft. Auf solche Weise werden gezwungene Anlehen der Regierung und dem Volke immer theurer zu stehen kommen, als freiwillige Anlehen zu den lästigsten Bedingungen, und, im Augenblicke der Noth ausgeschrieben, verspätete Hilfe gewähren. Diesem Zwecke würde die Erhebung von Zwangs-Anlehen von der Klasse der Staatsbürger, in deren Händen sich das meiste baare Geld befindet, eher entsprechen, aber sich zugleich um so mehr von den Grundsätzen des Rechts entfernen, je sicherer und schneller sie die Regiernng in den Besitz der circulirenden Kapitalien zu setzen geeignet wäre.

§. 5.

b) Die zwangsweise Ausgabe von Creditpapieren und Papiergeld.

Die zwangsweise Ausgabe von Creditpapieren kann in verschiedenen Formen erfolgen.

1) Nöthigt der Staat diejenigen, welche Forderungen an ihn zu machen haben, dafür verzinsliche Schuldscheine anzunehmen, ein Mittel, das man bei Anhäufung von Ausgabe-Rückständen in Anwendung zu bringen versucht

seyn kann; so unterscheidet sich eine solche Maaßregel von Zwangs-Anlehen nur durch die Art des Vollzugs. Sie ist aber immer mit einer Verletzung des Eigenthums verbunden, die um so empfindlicher ist, da sie gerade nur die Klasse der Kapitalisten trifft, welche ihr Eigenthum dem Staate, im Vertrauen auf die pünctliche Erfüllung seiner Verbindlichkeiten, überlassen, oder solche Personen, die oft nur mit fremden Fonds die Leistungen bestritten hatten, woraus ihre Forderung entsprang.

2) Die Ausgabe eines, die künftige Einlösung versprechenden Papiers, dem die Eigenschaft eines gesetzlichen Zahlungsmittels beigelegt wird, ist hier noch als eines der Mittel zu betrachten, wodurch die Finanzverwaltung, ohne zu freiwilligen Creditgeschäften ihre Zuflucht zu nehmen, sich Kapitalien verschaffen kann. Da diese Papiere den Dienst der abgelösten edlen Metallen versehen; so mag es der Regierung gelingen, den ganzen Werth, den die umlaufenden edlen Metalle behaupteten, durch successive Papier-Emissionen sich zuzueignen. Ja sie kann, nachdem das Papier die ganze Circulation ausgefüllt hat, ohne eine Depreciation gegen edle Metalle zu erleiden, durch fortgesetzte Emissionen noch den weitern Werth gewinnen, zu welchem die Ausgabe des Zuwachses möglich fällt; der Erleichterung nicht zu gedenken, die sie sich bei der, einem solchen Verfahren folgenden, raschen Depreciation des Papiergeldes, durch die Befriedigung älterer, feststehender Verbindlichkeiten in dem deprecirten Gelde verschafft. Allein, wenn diese Art, die Gläubiger zu befriedigen, nichts Anderes als eine theilweise Vernichtung ihrer Rechte ist; so ist jene Art, dem Staatsschatze ein Kapital zuzuwenden, die verwerflichste unter allen, und obwohl scheinbar die wohlfeilste, dennoch für die Gesammtheit in der Regel die theuerste. Den verderblichen Einfluß einer ausschweifenden

Papiercreation haben wir bereits in dem dritten Kapitel betrachtet.

Der Gewinn, den die Erhebung eines Kapital auf diesem Wege der Finanzverwaltung gewährt, wird bei allen neuen Transactionen durch die lästigsten Bedingungen, denen sie sich unterwerfen muß, weit überwogen werden, und die Vernichtung des Privatcredits wird in allen Zweigen der Production, und folglich in den Hilfsmitteln der Regierung, fühlbar seyn. Auch bei dem vorsichtigsten Gebrauche dieses Hilfsmittels, werden diese Nachtheile bis zu einem gewissen Grade nie ausbleiben, und wenn sich auch Maaßregeln für einen unschädlichen Gebrauch ersinnen ließen, so ist die bloße Gefahr eines Mißbrauchs schon hinreichend, von jedem Versuche abzuschrecken.

3) Auf indirectem Wege kann eine Regierung sich, durch den zwangsweisen Umlauf von Papier, Kapitalien zu verschaffen suchen, wenn sie eine öffentliche Zettelbank ermächtigt, ihre Zahlungen einzustellen, und ihren Zetteln gesetzlichen Curs gibt, gegen freiwillige oder gezwungene Darleihen, die sie von ihr erhebt.

Abgesehen hier von andern Zwecken, worauf eine momentane Einstellung der Baarzahlungen gerichtet seyn kann, und von den Umständen, die eine Beurtheilung aus andern Gesichtspuncten erfordern, kann jener Zweck eine solche Maaßregel niemals rechtfertigen. Immer werden sich die nachtheiligen Folgen derselben in größerem und geringerem Maaße, bei beschränkter Hilfsleistung, einstellen, obwohl nicht geleugnet werden mag, daß in diesem Falle die Gefahren minder groß sind; indem die Regierung, so wie sie im Besitze der bedungenen Fonds sich befindet, ein durch andere Rücksichten ungeschwächtes, fortdauerndes Interesse hat, die öffentliche Bankanstalt in gewissen Schranken zu halten.

Zweiter Abschnitt.

Von den verschiedenen Anlehensmethoden, in Beziehung auf die Rückzahlung der Kapitalien und auf die Art der Leistung des Miethgeldes und der Assecuranzprämie.

§. 1.

Freiwillige Creditgeschäfte im Allgemeinen.

Die freiwilligen oder eigentlichen Creditgeschäfte, wodurch die Regierung Kapitalien erheben kann, sind so mannigfaltig, daß eine vollständige Aufzählung nur jener Formen, wovon die Finanzpraxis häufigere Beispiele aufzuweisen hat, wohl schwer fallen würde.

Einen wesentlichen Einfluß auf die Wahl der Formen haben Veranlassung und Zweck der Kapitalanschaffung. In dieser Hinsicht kann man die Creditoperationen zur Bestreitung laufender Ausgaben, mittelst der Verfügung über später fällige Einkünfte, welche dafür angewiesen sind, Revenuen-Anticipationen, von den gewöhnlichen Anlehen unterscheiden, welche die Staatscasse mit einer stehenden Schuld für längere oder unbestimmte Zeit belasten.

§. 2.

Anticipationen.

Die Einnahmen des Staatsschatzes halten, auch beim regelmäßigen Gang der Dinge, nicht gleichen Schritt mit den Ausgaben; ungewöhnliche Ereignisse, die von Zeit zu Zeit eintreten, führen oft eine Stockung der Einkünfte oder ein Zusammentreffen von größern Ausgaben herbei. Für solche Fälle einen bedeutenden Casse-Vorrath planmäßig zu halten, wäre eben so kostspielig, als gefährlich durch die Mißbräuche, die eine solche Maaßregel herbei führen könnte, indem sie den Cassen- und Aufsichtsbeamten leicht

Veranlassung gibt, die vorräthigen Gelder durch Ausleihen u. s. w. zu benutzen. Derartige Mißbräuche haben in England eine nähere Verbindung mit der Bank zur Folge gehabt, wodurch letztere die Verrichtungen eines Zahlamts für verschiedene Zweige des öffentlichen Dienstes übernahm.

Die Mittel zur Deckung der Ausgabe-Rückstände findet man in der Ausgabe zinstragender, und in kürzern Fristen einlösbarer Creditpapiere, in Anweisungen auf gewisse Cassen ohne Zwang für die Uebernehmer, in zeitlichen Darleihen bei Kapitalisten, in Contracten mit öffentlichen Bankanstalten, und andern, dem Zwecke entsprechenden Einrichtungen.

So werden in Großbritanien Schatzkammerscheine, die nach einem, für den Tag festgesetzten Zinssatze von 100 verzinslich sind *), in Frankreich ebenfalls verzinsliche königliche Bons ausgegeben. Früher stellten daselbst die Einnehmer der directen Steuern beim Anfange des Jahrs über den Betrag ihrer Einnahmen Obligationen aus, die nach Bedürfniß discontirt wurden. Kleinere Staaten helfen sich durch Anlehen, die in kurzer Zeit rückzahlbar oder aufkündbar sind, oder durch Eröffnung laufender Rechnungen bei einheimischen oder fremden Wechselhäusern.

Wo ein großer Theil der Staatseinnahmen in Domänen-Gefällen besteht, deren Ertrag größern Schwankungen unterworfen ist, darf es um so weniger an festen Regeln über das Verfahren der Finanz-Verwaltung in solchen Fällen fehlen.

Jene Hilfsmittel sollten in einem durch feste Bestimmung beschränkten Umfange **), in der Regel, nur benutzt werden,

*) Auch die besonderen Centralverwaltungen geben solche Scheine aus, die nach den verschiedenen Zweigen des öffentlichen Dienstes bezeichnet werden. (Navy bills, ordnance bills etc.)

**) In England wird die Summe der Schatzkammerscheine, welche ausgegeben werden darf, jährlich durch Parlamentsacte bestimmt. In

um Ausgaben zu beſtreiten, die in künftigen Einnahmen ihre beſtimmte Deckung haben, alſo nur in eigentlichen Anticipationen beſtehen. Sie werden aber auch gebraucht, um die Ausfälle in den erwarteten Einnahmen, oder auſſerordentliche unvorhergeſehene Ausgaben zu beſtreiten, für welche Zwecke, wenigſtens für den erſten, den Finanzverwaltungen ein beſtimmter Credit bewilligt zu werden pflegt. Häufig verwandelt ſich die Anticipation in eine Schuld ohne Deckung, wenn die Einkünfte nicht in dem erwarteten Betrage eingehen, oder für neue Bedürfniſſe in Anſpruch genommen werden. Eine kluge, umſichtige und gewiſſenhafte Finanzverwaltung ſucht durch zuverläßige Etats der Entſtehung ſolcher Paſſiven zu begegnen. Im Gegenſatz der Schuld, für die, als eine ſtehende Laſt, Fürſorge getroffen iſt, pflegt man ſie unter der Benennung ſchwebende Schuld zu begreifen, ſonſt gebraucht man auch den Ausdruck laufende oder Caſſenſchuld. Von den gewöhnlichen Creditoperationen hauptſächlich darin verſchieden, daß ſie nur Geldverbindlichkeiten auf kürzere Termine zum Gegenſtand haben, gaben ſie einem ſehr bedeutenden Theile der fundirten Schulden der europäiſchen Staaten ihre Entſtehung, und wo man ſich der Creditzettel, Schatzkammerſcheine ꝛc. bedient, pflegt ſtets ein bedeutendes verzinsliches Schuldkapital auf den laufenden Revenuen, in wechſelndem Betrage, zu haften.

Als Unternehmer einer öffentlichen Creditanſtalt, welche gegen klingende Münze auf Sicht einlösbare, ohne Zwang umlaufende Zettel ausgibt, kann die Regierung auf ähnliche Weiſe, wie durch Ausgabe von verzinslichen oder dem Dis-

---

Frankreich ſoll der Betrag der im Umlaufe befindlichen königlichen Bons 125 Mill. nicht überſchreiten, und wenn der Dienſt der Finanzen eine Mehrausgabe erfordert, dieſe nur vermöge königlicher Verordnung Statt finden, und hierüber den Kammern bei ihrer nächſten Verſammlung eine Vorlage gemacht werden.

cont unterworfenen, Creditscheinen der Staatscasse ein mehr oder weniger bedeutendes Kapital zur Benutzung erhalten, und sich selbst die Dienste leisten, die sie in manchen Staaten von den Bankanstalten verlangt.

Allein die beiden Zwecke, die Benutzung der Creditzettel zu den Ausgaben der Staatsverwaltung und die dem Handelsverkehr zu leistende Hilfe, lassen sich nicht vereinigen. Nimmt das Bedürfniß des Verkehres ab, so wäre oft gerade dem Staat die erweiterte Benutzung dieses Hilfsmittels willkommen; und ist der Handel der Aufnahme einer größern Menge umlaufender Noten empfänglich, so häufen sich oft gerade die Vorräthe an klingender Münze in den Cassen der Finanzverwaltung.

Die Regierungen thun daher besser, eine Anstalt, die wesentlich für das Interesse des Handels gegründet werden soll, und die in ihren Händen unvermeidlich in die Finanzverwaltung verflochten wird, gesellschaftlichen Unternehmungen zu überlassen, und wenn sie je Antheil an dem obenberührten Gewinne nehmen will, sich dafür Vortheile zu bedingen, welche eine unabhängige und zweckmäßige Verwaltung im Interesse des allgemeinen Verkehrs nicht gefährden.

Die größte Gefahr, welche die Verwaltung solcher Institute durch Regierungsbehörden, oder ihre Verflechtung mit der Finanzverwaltung auf irgend eine, dem Zwecke der Creditanstalt fremde, Weise aber begleitet, besteht noch insbesondere darin, daß die Regierungen, bei eintretenden Verlegenheiten, deren Beseitigung oft nur das Opfer eines Theiles früherer Gewinnste erfordern würde, eher geneigt sind, eine Einstellung der Baarzahlung zu verfügen oder zu gestatten, und dadurch alle jene Nachtheile herbeizuführen, die mit dem gezwungenen Umlaufe von Creditzetteln als gesetzlichen Zahlungsmitteln oder dem Papiergelde verbunden sind.

§. 3.

Eigentliche Staatsanlehen im Allgemeinen.

Die Staatsanlehen, die nicht bloß den vorübergehenden Zweck der Revenuen-Anticipation haben, erfordern eine feste Bestimmung über die Mittel zur Bestreitung der Zinsen, und zur künftigen Heimzahlung, oder wenigstens zu dem ersten Zwecke. Man pflegt daher die aus solchen Anlehen entstehende Schulden, besonders da, wo man das Schuldenwesen nach festen Principien behandelt, fundirte Schulden zu nennen.

Die Art, wie die Vergütung für die überlassenen Kapitalien, Miethgeld und Assecuranzprämie geleistet werden sollen, und die Bestimmungen über die Rückzahlung, dienen vorzüglich zur Charakterisirung der verschiedenen Anlehensmethoden.

Die Kapitalien sind entweder

1) aufkündbar von beiden Seiten,

2) oder rückzahlbar, unter festen, die Willkühr beider Theile rücksichtlich der Zahlungstermine ausschließenden Bedingungen, wobei den Wechselfällen des Glücks auf mannigfaltige Art, durch besondere Stipulationen, Einfluß gelassen werden kann;

3) oder von Seite der Gläubiger unaufkündbar, aber aufkündbar von Seite des Staats; oder

4) von keiner Seite aufkündbar, ohne Bestimmung über die Heimzahlung.

5) Die Einzahlung der Anlehenssumme erfolgt entweder nach dem Nominalkapital oder nach einem bestimmten Preise der neu creirten Staatseffecten; und eben so kann die Tilgung entweder durch Darlegung des Nominalkapitals, oder durch Aufkauf nach dem Börsencurs erfolgen.

Wir wollen diese verschiedenen Anlehensmethoden einer vergleichenden Beurtheilung unterwerfen.

§. 4.

I. Anlehen unter der Bedingung gegenseitiger Aufkündigung.

Die Bedingung der gegenseitig freien Aufkündigung, mit kürzerer oder längerer Frist zur wirklichen Auszahlung, ist bei Privatdarleihen die Regel, bei öffentlichen Darleihen aber gar nicht, oder nur in beschränktem Maaße, zuläßig.

Bestünde eine bedeutende Staatsschuld aus solchen aufkündbaren Schuldkapitalien, so würde auch bei unverändertem Schuldenstande ein stetes Abfließen von Kapitalien aus der Staatscasse und Zuströmen neuer Kapitalien in dieselbe Statt finden.

Diese Einrichtung wäre bequem für das Publicum, da jeder Gläubiger, nach Bedürfniß, sein Kapital unverkürzt aus der Staatscasse herausziehen, und Diejenigen, welche disponible Werthe besitzen, die dadurch eröffnete Anlagsgelegenheit benutzen könnten, beide Theile aber den Wechselfällen nicht unterworfen seyn würden, welche mit dem Uebertrag feststehender Schuldkapitalien von einer Hand in die andere verbunden sind. Allein die Finanzverwaltung würde sich in mehrfacher Hinsicht nicht wohl dabei befinden. Die Administration des Schuldenwesens würde sehr verwickelt, und der sichere Calcul über die Finanzbedürfnisse erschwert; ungünstige Ereignisse, die den Discont steigern, würden vermehrte Aufkündigungen zur Folge haben, welche zu honoriren, die Verwaltung zu höheren Zinsen neue Anlehen machen müßte.

Bei länger andauernder Steigerung des Zinsfußes in gefahrvollen Zeiten, und unter Umständen, welche einen ausserordentlichen Aufwand an Kapitalien und die Anlegung neuer Steuern erfordern, würden die Gläubiger nach der Reihe die Erhöhung des Zinsfußes ansprechen, die Re-

gierung daher gerade im ungünſtigſten Augenblick für den unwillkommenen Zuwachs an Zinſenlaſt zu ſorgen haben.

Größere Staaten haben daher längſt aufgehört, dieſe Methode zu wählen, und die Regierungen kleinerer Länder, die in der Form aufkündbarer Darleihen eine verhältnißmäßig bedeutende Schuld contrahirt hatten, waren auf die Verwandlung derſelben in eine, von Seite der Gläubiger unbedingt, oder wenigſtens für längere Friſt unaufkündbare Schuld, in neuern Zeiten, nach eingetretenem Sinken des Zinsfußes, bedacht.

Nur zum vorübergehenden Zwecke der Revenüen-Anticipation pflegt ſie noch Anwendung zu finden.

Indeſſen mag, wie die Erfahrung in einzelnen kleinern Staaten lehrt, auch eine ſtehende Staatsſchuld in dieſer Form, ohne bedeutenden Wechſel des Zinsfußes, da gefunden werden, wo dieſe Anlagsweiſe auf ein mäßiges Kapital beſchränkt wird, und die Concurrenz der Kapitaliſten, welche dieſelbe aus Gewohnheit oder aus irgend einem Grund vorziehen, verhältnißmäßig bedeutend iſt.

§. 5.

II. Anlehen, deren Rückzahlung auf eine, die Willkühr beider Theile ausſchließende Weiſe bedungen wird.

Alle Anlehen, welche im Voraus die Termine für die Zahlungen beſtimmen, die bis zur gänzlichen Tilgung der Schuld geleiſtet werden ſollen, ſind in ihren Bedingungen darauf berechnet, daß die Gläubiger den Werth der jährlichen oder halbjährlichen Zinſen und des Kapitals erhalten, ſo verſchieden die Form, in welcher die Ausgleichung vorgenommen werden ſoll, auch ſeyn mag. Die Feſtſetzung der Zahlungen kann aber zwiſchen Kapital und Zinſen unterſcheiden, oder beide Werthe zuſammen begreifen, und jene Berechnung kann auf einer feſten Baſis, in gewiſſen

Zahlen, oder nur auf Regeln der Wahrſcheinlichkeit beruhen, welche den Glücksfällen auf das Verhältniß der Schuldner und Gläubiger, oder der Gläubiger untereinander, oder auch in beiden Verhältniſſen zugleich, einen Einfluß geſtattet.

Bei gewöhnlichen Darleihen wird der Zinsfuß und die Art der Rückzahlung des Kapitals beſonders beſtimmt; wobei entweder die wirkliche, als Anlehen erhobene Summe das rückzahlbare Kapital bildet, oder, vermöge irgend einer Bedingung, die effectiv dem Schuldner zukommende Anlehensſumme geringer erſcheint, als das bedungene Schuldkapital.

Annuitäten bieten ein Beiſpiel der Vermiſchung beider Werthe dar.

Beide Anlehensarten laſſen für den Darleiher eine nicht von Zufällen abhängige Berechnung zu.

Anlehen auf Leibrenten beruhen auf einer Wahrſcheinlichkeitsberechnung, und machen die wirkliche Erſtattung der Zinſen und des Kapitals in den Jahresrenten, oder einen zufälligen Gewinn oder Verluſt für den Gläubiger oder die Staatscaſſe, von dem Zutreffen oder Nichtzutreffen des einzelnen Falles mit der Durchſchnittsregel abhängig.

Anlehen auf Tontinen können als Beiſpiel einer Anlehensweiſe angeführt werden, welche dem Zufall einen Einfluß im Verhältniß der Gläubiger zum Entlehner und zugleich der Gläubiger untereinander gewähren.

Bei Lotterieanlehen ſollen der Geſammtheit der Gläubiger die Zinſen ihres Kapitals nebſt dem Haupſtock von dem Schuldner auf eine Weiſe entrichtet werden, welche einen Gewinn oder Verluſt des einen Gläubigers, auf Unkoſten oder zum Vortheil der übrigen, durch Glücksfälle, bedingen.

§. 6.

1. Anlehen unter Bestimmung laufender Zinsen und fester Termine für die Rückzahlung der Kapitalien.

Die Rückzahlung der erborgten Summe kann auf einen Termin, oder in successiven Zahlungen bedungen werden.

Das erste kann bei einem nicht bloß eine Revenüen-Anticipation bezweckenden Anlehen wohl nie räthlich seyn, wenn man nicht entweder darauf rechnen darf, zu der bestimmten Zeit ausserordentliche Hilfsmittel benutzen zu können, oder gegründete Hoffnung hat, daß die Conjuncturen, von welchen die Wohlfeilheit der Kapitalien abhängt, sich bis zum Rückzahlungstermine verbessern werden. Alsdann kann die Wahrscheinlichkeit, sich einer drückenden Schuld, durch ein neues Arrangement mit den Gläubigern oder durch ein neues Anlehen, sich bald zu entledigen, auch zur Eingehung lästigerer Bedingungen auf eine bestimmte kürzere Periode geneigt machen. Jener Fall tritt vorzüglich nach einem Kriege ein, wenn der hergestellte Friede die Bürgschaft einer längern Dauer in sich trägt, und die ersten Jahre desselben, zur Herstellung der Ordnung in den Finanzen, und bis zum Vollzug der zum Theil nicht plötzlich möglichen Reductionen, neue Creditoperationen erfordern. Dieß Bedürfniß ist geeignet, die Verbesserung auf dem Kapitalmarkte, die ohnehin auch nur allmählig eintreten kann, mehr oder weniger in ihren Fortschritten aufzuhalten. Es leidet keinen Zweifel, daß manche Regierungen, welche in den ersten Jahren nach Beendigung der letzten Kriegen, Anlehen zu den angegebenen Zwecken zu contrahiren genöthigt waren, bei der Bedingung der Rückzahlung des wirklich gelieferten Betrags, nach einer Reihe von wenigen Jahren, unter Bewilligung selbst eines beträchtlich höhern Zinsfußes, sich leicht weit besser, als bei Anlehen befunden

hätten, deren Rückzahlung, vermöge ausdrücklicher Bedingung oder nach der Art der Anlagsweise, nicht Statt finden konnte. Indessen gibt es, wie wir unten zu zeigen versuchen werden, eine Anlehensweise, welche für die Benutzung günstiger Conjuncturen zur Schuldumwandlung eine weit größere Sicherheit gewährt; und in der Regel ist es nie der Klugheit angemessen, die Rückzahlung eines bedeutenden Anlehens auf einen bestimmten Termin festzusetzen, zumal aber in ruhigen Zeiten, bei Anlehen, welche die Tilgung älterer Verbindlichkeiten bezwecken. Man setzt sich der Gefahr aus, daß unvorhergesehene Zufälle, die mit dem Rückzahlungstermin zusammen treffen, die Erfüllung der eingegangenen Verbindlichkeit erschweren, und bereitet sich oft für die Zukunft Verlegenheiten, die man ohne besondere Opfer hätte vermeiden können.

Diese Gefahr wird in dem nämlichen Grade vermindert, als die Termine vervielfältigt werden, und nicht nur die Zinsen, sondern auch das Bedürfniß zur successiven Rückzahlung in bestimmten Einkünften ihre Deckung erhalten. In einem Augenblicke, der eine längere Fortdauer einer Kapitalverzehrung voraussehen läßt, kann dann für den Anfang der successiven Tilgung ein späterer Zeitpunct festgesetzt werden; da das gleichzeitige Leihen und Zurückzahlen nicht vortheilhaft ist, und die zur Deckung der künftigen successiven Rückzahlungen bestimmten Steuern, sich in der Zwischenzeit zur Bestreitung der, unter jener Voraussetzung vorauszusehenden, ausserordentlichen Bedürfnisse verwenden lassen. Da ein großes Anlehen unter viele Gläubiger vertheilt wird; so läßt sich aber eine successive Zurückzahlung im Einzelnen, ohne große Schwierigkeiten und Weitläufigkeiten, nicht vollziehen. Daher die Einrichtung, daß Partial-Obligationen von einem durchaus gleichen, oder verschiedene Klassen solcher Obligationen von gleichem Betrage aus-

gefertigt, und diejenigen Nummern, zu deren Tilgung die feſtgeſetzte Rückzahlungsſumme in jedem Verfalltermine verwendet werden ſoll, durch das Loos beſtimmt werden.

Oft iſt das Nominalkapital eines Anlehens größer, als der wirklich erhobene Betrag. In dieſem Falle iſt der bedungene Zins von dem Nominalkapital nicht der wahre Preis für die überlaſſene Kapitalbenutzung, in welcher Form auch der Abzug Statt findet, ob unter dem Namen der Proviſion, Unkoſten u. ſ. f., oder auf welche Weiſe überhaupt bewirkt werden mag, daß die Staatscaſſe der That nach ein geringeres Kapital erhält, als ſie vom Augenblick des Darleihens verzinst, z. B. durch einen vor der Einzahlung des Kapitals anfangenden Zinſengenuß, deſſen Betrag die wirklich dargeliehene Summe vermindert. Jener wahre Preis wird gefunden, wenn man die Differenz zwiſchen dem effectiven Anlehensbetrag und den Nominalkapitalien, als eine ſpäter fällige Zahlung, in Jahresrenten nach ihrem Gleichwerthe, unter Berückſichtigung des Interuſuriums, zerlegt, dieſe Rente mit der jährlich zu entrichtenden Zinſenſumme vereinigt, und das Reſultat mit dem wirklich erhobenen Kapital vergleicht. Bei der bedungenen ſucceſſiven Rückzahlung muß hierfür eine Mittelzahl geſucht werden, da, wenn man das ganze Kapital nach den Terminzahlungen abtheilt, für jede Abtheilung die jener Differenz gleichkommende jährliche oder halbjährliche Zinsrente verſchieden, und zwar um ſo geringer iſt, je ſpäter die Zahlung eintritt.

Die Abzugsbewilligung hat daher einen weſentlichen Einfluß auf die Beſtimmung der Rückzahlungstermine, und gibt bei der ſucceſſiven Tilgung, mittelſt der Verlooſung, dem Zufalle nicht in dem Verhältniſſe der Geſammtheit der Gläubiger zum Staate, wohl aber im Verhältniß der einzelnen Gläubiger untereinander, einen Einfluß. Wenn ein niedriger Zinsfuß und ein ſtarker Abzug bedungen wurde;

so können die Gläubiger, die zuerst ihre Befriedigung erlangen, einen sehr bedeutenden Gewinn machen, während diejenigen, die ihr Kapital später zurückerhalten, im Durchschnitte einen mäßigen Zins beziehen.

Die gegentheilige Wirkung hat die Verloosung der rückzahlbaren Schuldscheine, deren Preis über Pari steigt, was leicht geschehen kann, wenn bei dem Abschluß des Anlehens, unter ungünstigen Zeitverhältnissen, kein Abzug, oder nur ein sehr unbedeutender, am Kapitale Statt fand, und die Gläubiger ihren Vortheil nur in der hohen Zinsrente suchten, später aber ein beträchtliches Sinken des Zinsfußes eintrat.

§. 7.

2. Zeitrenten (Annuitäten).

Die Bedingung, daß für ein dargeliehenes Kapital eine jährliche oder in kürzern Terminen zahlbare, gleichbleibende Rente für einen gewissen Zeitraum entrichtet, und nach dessen Ablauf die Schuld als getilgt betrachtet werden soll, bringt es mit sich, daß bei jedem Verfalltermine der Rente ein Theil des Kapitalwerths, und zwar fortschreitend immer ein größerer, getilgt wird.

Die Erhebung eines Kapitals gegen Zeitrenten kommt daher in ihrer Wirkung vollkommen einem Anlehen gleich, wofür ein jährlicher Zins, und eine sogleich anfangende, und um die zusammengesetzten Zinsen der Kapitalheimzahlungen fortschreitend wachsende, jährliche Kapitalabtragung bedungen wird; nur daß dort zwischen beiden, Kapitalwerth und Zinsbetrag, bei der Zahlung selbst nicht unterschieden wird. Sie wurde, in Verbindung mit verzinslichen, von Seite des Staates aufkündbaren Anlehen, vorzüglich in England, häufig zur Anwendung gebracht *). Hier ist sie

*) Indem, nämlich den Darleihern, neben den, bis zum Rückkauf oder bis zur Heimzahlung des Schuldkapitals fortlaufenden Zinsen,

aber als eine beſondere Anlehensmethode, an und für ſich zu betrachten.

In ſo ferne ſie als Mittel gelten ſoll, ſich einer Schuld durch ſucceſſive, aus den laufenden Staats-Einkünften zu ſchöpfende Zahlungen zu entledigen, müſſen die jährlichen Zahlungen für einen längern Zeitraum beſtimmt werden.

Sie ſchließen, wie alle auf beſtimmte Rückzahlungstermine geſetzten, und wie die, mit einem bedeutenden Abzug am Nominalkapital verbundenen, Anlehen (die letztern bis zu einem gewiſſen Grade), die Benutzung günſtiger Conjuncturen zur Herabſetzung des Zinsfußes aus, aber ein Sinken des Zinsfußes kann auch die planmäßige Tilgung des Kapitals nicht erſchweren.

Dieſer Umſtand kommt in Betrachtung bei einer Vergleichung eines Anlehens auf zeitliche Annuitäten, mit einem Anlehen, für deſſen Tilgung durch Rückkauf der Renten eine, um die Zinſen der abgelösten Kapitalien wachſende, jährliche Summe ausgeſetzt wird.

Wenn man eine Stetigkeit des Zinsfußes annimmt; ſo müßte durch ein Anlehen gegen Renten, für deren Rückkauf ein jährlicher Tilgungsfonds ausgeſetzt wird, das gleiche Kapital zu erhalten ſeyn, wie für eine Annuität, deren jährlicher Betrag, der Summe jener Rente und des urſprünglichen Tilgungsfonds gleichkäme, und für die ganze Reihe von Jahren angeboten würde, die zur Tilgung jenes Kapitals durch den wachſenden Tilgungsfonds erforderlich ſind. Könnte man z. B. für eine Rente von 5 in 3 Proc. tragenden Fonds, alſo für ein Nominalkapital von $166^2/_3$, ein Darlehen von 100 erhalten, deſſen Abtragung mittelſt

---

eine Annuität auf eine beſtimmte Anzahl von Jahren, auf 10, 20, 30, 45—75, 99 Jahre (short — long annuities) bewilligt wurde.

eines Tilgungsfonds von 1 Proc. der wirklich erhobenen Summe in 37 Jahren möglich wäre, in ſo ferne der Preis der Renten unveränderlich bliebe; ſo würde, unter dieſer Vorausſetzung, für eine Annuität von 6 auf die Dauer von 37 Jahren, die gleiche Darlehensſumme zu erwarten ſtehen.

Wird aber ein Anlehen unter ungünſtigen Verhältniſſen geſucht, und für die Folge ein Zurückſinken des Zinsfußes auf einen mäßigern Satz erwartet; ſo hofft der Gläubiger einen Gewinn am Kapital zu machen. Er wird daher geneigt ſeyn, für eine Rente von 5 etwas mehr als für eine Annuität von 6 auf 37 Jahre zu bezahlen; dagegen muß aber die Regierung beim Sinken des Zinsfußes und Steigen des Rentenpreiſes, im gleichen Zeitraum einen größern Aufwand machen, oder den gleichen Aufwand länger fortſetzen, um die Rente zu tilgen. Könnte nun nachgewieſen werden, daß die Gläubiger den ungewiſſen Gewinn am Kapital weniger hoch anzuſchlagen pflegen, als der Regierung, dem natürlichen Gang der Anlehens- und Tilgungsgeſchäfte nach, die Tilgung der Rente mehr koſtet; ſo würde für ſie die Methode auf Annuitäten zu leihen vortheilhaft ſeyn. Aber ein wichtiger Umſtand wirkt nachtheilig auf den Preis der Annuitäten, in Vergleichung mit den Preiſen mancher anderer Staatseffecten, und gewährt der Regierung, auch abgeſehen von dieſer Wirkung, ein beſonderes Motiv, dieſe Anlehensweiſe nicht zu wählen.

Es wurde bereits bemerkt, daß Zeitrenten, um dem Zwecke, eine Schuld allmählig aus laufenden Einkünften zu tilgen, zu entſprechen, auf eine lange Reihe von Jahren geſtellt werden müſſen. Unter dieſer Vorausſetzung bildet die Summe, welche als urſprünglicher Tilgungsfonds zu betrachten iſt, nur einen kleinen Theil der Zeitrente. In den Händen der Regierung mag er als ein bedeutendes Kapital erſcheinen, allein die Schuldſcheine finden ſich unter vielen Kapitaliſten

vertheilt. In dem oben angenommenen Falle würde jeder Kapitaliſt erſtmals 1/5 über die wahre Rente ſeines dargeliehenen Kapitals empfangen. Daß ein ſolcher Zuwachs von Jahreseinnahmen in dem Privathaushalt der Gläubiger, in der Regel, eher verzehrt, als angelegt würde, darf man mit Sicherheit vorausſetzen. Es iſt nicht zu verkennen, daß auch der weniger ſorgſame und haushälteriſche Mann ſich nicht leicht ohne Noth entſchließt, ein feſtſtehendes Kapital, oder einen Theil deſſelben, aufzukünden, oder aus öffenlichen Fonds mittelſt Uebertragung auf einen Käufer herauszuziehen, um den Betrag zur Beſtreitung ſeiner Ausgaben zu verwenden. Er legt ſich, um dieß zu vermeiden, weit eher Entbehrungen auf, als es in dem Falle geſchehen mag, da er gezwungen iſt, die Rückzahlung einer unbedeutenden Fraction ſeines Kapitals anzunehmen. Man zählt die lange Reihe von Jahren, welche die gleiche Einnahme wieder bringen; man iſt anfänglich unbeſorgt, hofft die verzehrten Kapitaltheile wieder zu erſetzen, oder gibt unbedenklich der ganzen Zeitrente die Beſtimmung zur Beſtreitung jährlicher Ausgaben, überzeugt, den Ablauf des letzten Termins nicht zu überleben. Dazu kommt, daß alle minder reichen Kapitaliſten, die doch die größere Zahl bilden, für die unbedeutende Summe, welche urſprünglich an dem Kapitale zurückbezahlt wird, nicht leicht eine Anlagsgelegenheit finden.

So verſchwindet eine Terminszahlung nach der andern unter den Händen der Gläubiger, und mit ihr die Kraft der zuſammengeſetzten Zinſen, worauf die Tilgungsoperation der Regierung beruht. Beim beſonnenen Theile der Kapitaliſten wird daher eine Anlage, welche ſie und ihre Erben einer verſtärkten Verſuchung zur Verzehrung ihres Kapitals ausſetzt, oder ihnen die Wieder-Anlage der heimgezahlten Beträge, durch die Zerſplitterung der Rückzahlung

erſchwert, keinen Beifall und nur vielleicht dann Theilnahme finden, wenn die Bedingungen für ſie ſehr günſtig, für die Regierung aber ſo läſtig ſind, daß ſie auf andern Wegen wohlfeiler ihren Zweck erreichen kann. Daher haben auch Anlehen auf Annuitäten, wo ſie verſucht worden, keine größere Ausdehnung gewonnen.

Eine Anzahl Perſonen mag ſich wohl allerwärts finden, welcher dieſe Anlagsweiſe vorzüglich zuſagt, und geneigt wäre, einen verhältnißmäßig höhern Preis zu zahlen. Von dieſer Neigung könnte man vielleicht durch eine beſchränkte Anwendung dieſer Anlehensweiſe, neben dem Gebrauche der gewöhnlichen Methoden, einigen Nutzen ziehen. Allein eine weiſe Regierung wird immer ein Hilfsmittel dieſer Art verſchmähen, das die Neigung zur Verſchwendung erweckt und nährt, und die unfruchtbare Verzehrung jener Kapitalien befördert, die zum Zweck der Tilgung älterer Staatsſchulden, entweder von der Finanz-Verwaltung, mittelſt der Beſteuerung, geſammelt, oder aus dem Vorrath der disponiblen Kapitalien neuerdings aufgeborgt wurden.

§. 8.

3. Anlehen gegen Leibrenten, Tontinen.

Darlehen auf Leibrenten ſind von Zeitrenten nur darin verſchieden, daß die Dauer der bedungenen jährlichen Leiſtung durch die Lebensdauer des Darleihers oder eines Dritten beſtimmt wird *). Die Bedingungen des Darlehens hängen daher theils von der Meinung ab, die man von der wahrſcheinlichen Lebensdauer eines Individuums hegt,

*) Auch Leibrenten wurden bisweilen mit verzinslichen Anlehen verbunden, indem z. B. der Darleiher für eine beſtimmte Darlehenssumme 100 in 3 Proc. Fonds und nach Wahl eine Leibrente von 2 Proc. oder eine Zeitrennte von gleichem Betrag für 30 Jahre erhielt.

theils von dem Preise der Kapitalien bei andern Darlehen, und insbesondere der dem Staate anvertrauten Kapitalien oder dem mittlern Zinsfuße, während jenes Zeitraums. Eine Rente, welche genügen würde, um in der Reihe von Jahren, die jenes Individuum muthmaßlich noch zu leben hat, die jährlichen Zinsen und das dargeliehene Kapital zu tilgen, entspricht dem Werthe dieses Kapitals. Ueber den Wechsel des Zinsfußes und dessen Einfluß gilt, was hierüber im vorstehenden Paragraphen gesagt wurde.

Die von einer großen Zahl von Fällen abstrahirten Regeln, worauf die Annahme der Lebensdauer gegründet zu werden pflegt, treffen im Durchschnitte bei solchen Anleihen um so genauer zu, je größer die Zahl der Gläubiger, oder Rentenbezieher ist. Der borgende Staat überläßt daher in Bezug auf das ganze Resultat, bei einer größern Ausdehnung einer solchen Creditoperation, wenig oder nichts dem Zufalle. Aber in den einzelnen Fällen waltet derselbe um so freier.

Man hat behauptet, Anlehen auf Leibrenten seyen sehr lästig für den Aufborger, der bis zu Ende stets die nämlichen Interessen bezahlen müsse, obwohl er alljährlich einen Theil des Kapitals heimzahle *). Dieser Grund ist nicht ganz richtig. Es kommt darauf an, wie hoch die Rente ist, die bei einer angenommenen Lebensdauer für ein gegebenes Kapital geleistet wird, und wie hoch der Zinsfuß bei andern Anlehen. Mag die Rente vergleichungsweise zu hoch oder zu nieder seyn, so ist die Art der Zahlung immer dieselbe.

Es frägt sich aber, ob man auf diesem Wege hoffen kann, wohlfeiler Kapitalien zu erhalten, und ob nicht andere Rücksichten etwaige Vortheile aufwiegen. Zur Be-

---

*) Say, Darstellung der National-Oeconomie. (Uebers. von Morstadt) Buch 3. Kap. 9. §. 603.

antwortung dieser Frage dient Alles, was gegen die Anlehen auf Annuitäten gesagt wurde, in weit stärkerem Maaße. «Anlehen auf Leibrenten», sagt treffend ein Schriftsteller *), der einem Lande angehörte, das hierüber traurige Erfahrungen gemacht hat, «Anlehen auf Leibrenten begünstigen die Verschwendung der Kapitale, indem sie dem Darleiher ein Mittel an die Hand geben, wie er nebst seinem Einkommen auch seine Fonds aufzehren kann, ohne sich in die Gefahr des Hungertodes zu begeben.» Einzelne Personen wird man allerwärts finden, die ein solches Mittel gerne ergreifen. Diese mögen wohl auch geneigt seyn, für die dargebotene Garantie gegen Mangel, im Falle ihre Lebensdauer die wahrscheinliche übersteigt, einen Theil ihres Kapitals zu opfern, einige mögen auch an dem Glücksspiel des Rentenkaufs auf die Lebensdauer eines Dritten Vergnügen finden.

Durch eine auf die Mittel dieser Klasse beschränkte Creditoperation kann daher wohl eine Regierung sich finanzielle Vortheile verschaffen. Sie kann aber diese ärmliche Hilfsquelle nicht ohne Verletzung einer ihrer ersten und heiligsten Pflichten benutzen, der Pflicht, die sittliche Bildung der Staatsbürger, so viel an ihr liegt, zu befördern, und Alles zu unterlassen, was unmoralischen Neigungen ein willkommenes Mittel zu ihrer Befriedigung gewährt, oder Triebfedern erschlafft, welche für die Gesammtheit wohlthätig wirken. Sie weckt den Egoismus zur Nichtachtung der natürlichen Bande der Blutsverwandtschaft, sie unterdrückt die Antriebe zur Arbeitsamkeit, sie schwächt durch die veranlaßte Kapital-Verzehrung ein wichtiges Hilfsmittel zur Verbesserung des gesellschaftlichen Zustandes.

In den neuesten Zeiten hat man unsers Wissens nirgends zu Anlehen auf Leibrenten seine Zuflucht genommen. In

*) Say, a. a. O.

dem Budget einiger Staaten haben sie noch eine Stelle, welche eine jährlich abnehmende Summe ausfüllt, die Ueberlieferung früherer Versuche, deren Erfolg zu Wiederhohlungen nicht einlud.

Anlehen auf Tontinen, wodurch der Staat für ein geschossenes Kapital mehrern, in eine Gesellschaft vereinigten Personen Leibrenten bewilligt, die ganz oder zum Theil beim Absterben eines Mitglieds auf die übrigen, und zuletzt auf den längstlebenden übergehen und erst nach dessen Tode heimfallen sollen, beruhen auf ähnlichen Wahrscheinlichkeits-Berechnungen, wie gewöhnliche Leibrenten-Contracte, und sind von ähnlichen nachtheiligen Folgen begleitet. Sie reizen den Egoismus noch mehr durch die Aussicht auf ein immer wachsendes Einkommen bei längerer Lebensdauer, und wenn sich Manche mit ihren Angehörigen in eine solche Gesellschaft begeben, so wird dadurch im Ganzen die Sache nicht viel besser. Alle diese Mittel, Kapitalien für die Staatsbedürfnisse herbeizuschaffen, sind verwerflich und zudem in der Regel unergiebig, da man, je besser der Zustand der Sittlichkeit eines Volkes ist, um so mehr auf ein kleineres Publicum eingeschränkt ist *).

§. 9.

4. Lotterie-Anlehen.

Lotterie-Anlehen bestimmen einen Theil der Werthe, welche die Gesammtheit der Gläubiger für das dargeliehene

*) Die Regierungen werden daher nicht gut thun, die Bildung von gesellschaftlichen Unternehmungen, welche Leibrenten- und Tontinen-Geschäfte zum Gegenstande haben, zu befördern. Es gibt nur eine Klasse nützlicher Anstalten dieser Art, jene, welche gegen jährliche Einlagen eines Familienvaters, die Frucht seiner Ersparnisse, auf den Fall seines frühern Todes, seiner Wittwe und seinen minderjährigen Kindern, die Mittel des Unterhalts und der Erziehung versichern.

Kapital zurückerhalten soll, zur Verwendung auf ein Glücksspiel, welches dem einen Theil der Gläubiger, den der Zufall begünstigt, auf Unkosten des andern Theiles, Gewinste gewährt. Wie bei andern Anlehen, so wird auch hier der Darleiher die Rückerstattung seines Kapitals nebst den Zinsen, die den Umständen und dem Credit des Staats angemessen sind, erwarten, und der Aufborger nicht mehr als diese Werthe erstatten wollen.

Im Verhältniß des Staates zur Gesammtheit der Gläubiger hat diese Berechnung eine feste Basis, wornach auch alle Lotterie-Anlehensplane geprüft werden können. Die jährlichen, halbjährlichen Zahlungen, welche nach dem Anlehensplane, unter welcher Form es seyn mag, geleistet werden, müssen nämlich unter Berücksichtigung des Interusuriums, hinreichen, um das ganze Anlehenskapital vollständig zu tilgen, und bis zur letzten Ziehung in dem, als Basis angenommenen Zinsfuße, zu verzinsen, so weit es durch die, in einzelnen Perioden geleisteten, das Zinsbedürfniß übersteigenden Zahlungen, nicht theilweise abgetragen wird. Mit andern Worten: ein Kapital, das der, von der Gesammtheit der Gläubiger gelieferten Kapitalsumme gleichkommt, muß, auf Zinsen nach dem angenommenen Zinsfuße angelegt, gerade genügen, um alle Bedingungen des Lotterie-Anlehens zu erfüllen, und mit der letzten planmäßigen Zahlung vollständig erschöpft seyn.

Allein die einzelnen Gläubiger verzichten auf die Gewißheit einer mit ihrer Einlage im Verhältnisse stehenden Theilnahme an der Summe der Zahlungen, die der Staat zu leisten hat, indem sie die größere Gefahr eines kleinern Verlustes für die geringere Wahrscheinlichkeit eines grössern Gewinnstes übernehmen, und den Gleichwerth in der Verbindung der Zahl der Wechselfälle mit der Größe jenes Verlusts und des Gewinnes suchen.

So mannigfaltige Bedingungen der Lotterie-Anlehen erdacht werden mögen, so lassen sie sich doch unter folgende Klassen bringen.

Die Gefahr des Verluſtes trifft entweder:

1) nebst den Zinsen auch einen Theil des Kapitals;

2) oder die Zinsen, aber nicht den Hauptstock, jene aber in ihrem vollen Betrage für kürzere oder längere Perioden;

3) oder nur das Interusurium unter Verschiebung der Auszahlung der einfachen Zinsen in einer Reihe von Ziehungsperioden;

4) oder nur einen Theil der Zinsen nach dem anzunehmenden Zinsfuße, indem der übrige Theil allein oder nebst dem Interusurium zu Gewinnsten verwendet wird.

Da die Natur der Sache es mit sich bringt, daß alle Zahlungen, welche neben den Zinsen, nach dem zur Prüfung der Lotterie-Plane angenommenen Fuße, auch das Kapital abtragen, im Voraus bestimmt werden müssen; so haben alle diese Anlehen den Nachtheil, daß man günstige Zeitverhältnisse nicht benutzen kann, um die in dieser Form, unter ungünstigen Conjuncturen, contrahirte Schuld weniger lästig zu machen.

Sodann läßt diese Anlehensmethode keinen ausgedehnten Gebrauch zu. Die Schuld, welche in dieser Form contrahirt werden kann, wird um so beschränkter seyn, je größer das Object ist, auf welche die Gefahr wirkt.

Mehrere Kapitalisten mögen besonders im Augenblick, wo die Nachfrage nach einem Darlehen den Zinsfuß steigert, geneigt seyn, einen kleinen Theil der jährlichen Zinsen zu einem Glücksspiel zu verwenden. Je stärker der Abzug wird, desto weniger Personen werden sich finden, die in der Lage sind, auf den regelmäßigen Bezug eines solchen Zinstheiles zu verzichten, oder desto geringer wird die Summe seyn, die auch wohlhabendere Kapitalisten auf

solche Weise anzulegen sich entschließen mögen. Ein noch geringerer Theil wird den ganzen Zinsbetrag im Ausstand lassen können, und wo nicht nur das Interusurium und die einfachen Zinsen, sondern selbst noch ein Theil des Kapitals, als eigentliche Lotterie-Einlage, der Gefahr des Verlustes ausgesetzt ist, wird der besonnene und haushälterische Theil der Kapitalisten zuletzt ganz zurückbleiben.

Bei Lotterie-Anlehen, welche auf die Benutzung des Interusuriums berechnet, und daher nicht mit dem Verluste der Zinsen, sondern nur mit Entbehrung des regelmäßigen Bezugs derselben verbunden sind, wird größern Kapitalisten eine stärkere Theilnahme indessen dadurch erleichtert, daß sie, je nachdem die Ziehungen planmäßig geordnet sind, und sie ihre Nummern darnach wählen, mit mehr oder weniger großer Wahrscheinlichkeit oder vollkommener Sicherheit, auf jährliche Zahlungen rechnen können, wenn anders der borgende Staat seine Verbindlichkeiten erfüllt*).

Je verhältnißmäßig größer das eigentliche Object des Glückspiels ist, desto mehr ist man versucht, um das Lot-

*) Wenn z. B. 200,000 in Serien zu 500 Nummern abgetheilte Loose in 80 vierteljährigen Ziehungen, jede in fünf Serien zu 500 auf einander folgenden Nummern, ausgespielt werden, so ist derjenige, der aus jeder Serie eine Nummer, also 400 Nummern besitzt, gewiß, jedes Vierteljahr die Bezahlung für fünf Nummern zu erhalten. Wer 200 Nummern aus verschiedenenen Serien besitzt, hat im Durchschnitt jährlich den Betrag von zehn Nummern zu erhalten, und kann mit wachsender Wahrscheinlichkeit erwarten, daß in einzelnen Jahren sein Bezug nicht unter 9, 8, 7 Nummern stehen bleiben wird. Der Besitzer von 100 Nummern hat eine etwas geringere Wahrscheinlichkeit, jährlich 5 Nummern und wenigstens 4, 3 ꝛc. Nummern bezahlt zu erhalten u. s. f., so daß der terminweise Bezug um so sicherer erwartet werden kann, je größer die Zahl der Loose, die ein einzelner Darleiher aus verschiedenen Serien besitzt, zum Gesammtbetrag der Loose ist.

terie-Anlehen ergiebig zu machen, den Betrag der Looſe unter die gewöhnliche Summe der Partial-Obligationen bei anderen Anlehen herabzuſetzen; da man es immer mehr mit dem Spieler als mit dem Kapitaliſten zu thun bekommt, und, ſo weit die Spielluſt auch unter allen Klaſſen verbreitet ſeyn mag, doch wenige Perſonen bedeutende Kapitalien dieſem Zwecke widmen können und wollen. Von der Zahl der Theilnehmer muß dann die beabſichtigte Wirkung erwartet werden. Daher wurden ſchon Lotterie-Anlehen vollzogen, die eben ſo wenig den Namen von Anlehen, wie der Betrag der Looſe den Namen eines Kapitals, verdienten.

Es bedarf kaum der Bemerkung, daß, um bedeutendere Summen durch ein Lotterie-Anlehen erheben zu können, eine Einrichtung des Planes, die durch Reduction des Objects, das dem Verluſte ausgeſetzt iſt, den Kapitaliſten weniger bedenklich macht, Antheil zu nehmen, weit dienlicher iſt, als die Ausgabe von Partial-Looſen von ganz unbedeutendem Betrage, auch abgeſehen von andern weit wichtigern Motiven, von denen unten die Rede ſeyn wird.

Nur die Abſicht, zu wohlfeilern Bedingungen Kapitalien zu erhalten, kann eine Regierung beſtimmen, den Weg der Lotterie zu wählen. Iſt der Vortheil bei der Beſchränkung des Spieles, mittelſt jener Einrichtung, relativ auch geringer, ſo kann er, von einer größern Anlehensſumme bezogen, im Ganzen doch bedeutender ſeyn. Daß aber Lotterie-Anlehen, ſo wenig ſie als allgemeine Form einer bedeutenden Staatsſchuld anwendbar wären, in beſchränktem Gebrauche, finanzielle Vortheile darbieten können, liegt in der Natur der Sache und lehrt die Erfahrung. Nicht nur bieten ſie überhaupt ein Mittel dar zur Befriedigung einer Neigung, welche die Privat-Specu-

lation auf gleiche Weise nicht befriedigen kann, oder überhaupt zu befriedigen durch gesetzliche Verbote gehindert ist, sondern es wirkt noch bei einzelnen Gattungen dieser Anlehen der Umstand, daß die Regierung einen Nutzen von den gesammelten Kapitalien zieht, den die vereinzelten Kapitalien nicht in gleichem Maaße den Darleihern gewähren würden.

Wenn die Unternehmung von Glücksspielen schon bei ganz freier Concurrenz, wie jede mit Geschäftsbesorgung, Kapital-Aufwand und Gefahr verbundene Speculation, welche irgend eine Nachfrage befriedigt, in der Regel Gewinnste abwerfen würde; so sind diese um so eher zu erwarten, wenn die Regierung solche Unternehmungen sich als Monopol vorbehält.

Der Theilnehmer an einem Lotterie-Anlehen bewilligt an dem Miethgelde für seine Kapitalien, unter irgend einer Form, einen Nachlaß, dessen Betrag er als Tare für die Befriedigung seiner Spiellust oder für das Vergnügen bezahlt, sich in angenehmen Hoffnungen wiegen zu können. Ihre Größe wird durch die Concurrenz der öffentlichen Unternehmungen und die Stärke der Nachfrage bestimmt, welche vorzüglich von der Größe der Einlage abhängt.

In der That zeigte auch in Perioden, da der Markt mit solchen Papieren nicht überfüllt war, eine fortgesetzte Vergleichung der Preise, der einfachen zinstragenden Papiere, mit dem Preise der Lotterie-Loose derselben Staaten, nach der oben für eine solche Berechnung aufgestellten Basis*), daß die letzteren im Durchschnitte immer etwas höher standen, und, je nach dem Beifall, den die Plane fanden, der Zinsfuß von den Lotterie-Kapitalien sich bis

*) Es versteht sich, daß, je nachdem der Lotterie-Plan lautet, in jeder Periode des Vollzugs sich der wahre, nach dem Zinsfuße der einfachen Staatspapiere berechnete, Werth der Loose anders stellt.

$^1/_{10}$ und noch bedeutender unter den Zinsfuß von den in gewöhnlichen Staatspapieren angelegten Kapitalien stellte; eine Differenz, die dem Verluste der Spieler bei gewöhnlichen Klassen-Lotterien nahe kommt*).

Der Nutzen, den der Staat von dem gesammelten Kapitale, bei einzelnen Gattungen von Lotterie-Anlehen leichter, als die Gläubiger von den vereinzelten Kapitalien, ziehen

*) Bei Klassen-Lotterien, die ihre Speculation nicht auf die untersten Volksklassen ausdehnen, sondern stärkere Einlagen verlangen. Bei dem Lotto di Genova zahlen bekanntlich die Spieler im Durchschnitt weit höhere Taxen.

Mancher würde wohl vom Spiele abgeschreckt werden, wenn er das Verhältniß der Wahrscheinlichkeit zur Unwahrscheinlichkeit des gesuchten Gewinnes und die Vortheile der Lotterie-Unternehmer sich recht anschaulich zu machen suchte.

Wer das große Loos z. B. der Frankfurter Klassen-Lotterie sucht, sollte sich klar machen, daß, wenn er mit Erschaffung der Welt bis zum heutigen Tage keine Ziehung versäumt, und ihn das große Loos gesucht, aber noch nicht gefunden hätte, er sich keineswegs darüber, daß er vom Schicksal ungünstiger, als der Mehrtheil der Spieler behandelt worden, sondern nur über seine eigene Thorheit beklagen könnte; denn er würde jedenfalls (die aus dem möglichen wiederhohlten Herauskommen einzelner Nummern hervorgehenden Combinationen ungerechnet) immer noch zu dem begünstigtern Theile des spielenden Publicums gehören, wenn ihm auch erst im 5999sten Jahre das große Loos zufiele. — Wer sich nicht mit der einfachen Möglichkeit begnügt, vom Glücke erreicht werden zu können, sondern durch eine größere Anzahl von Loosen die Gunst des Schicksals erstürmen will, gewinnt nur eine größere Wahrscheinlichkeit des Verlusts, da die Wahrscheinlichkeit eines Durchschnitts-Erfolgs fortschreitend wächst, bis zu dem Puncte, wo der Verlust gewiß wird (wenn er nämlich alle Loose oder so viele nimmt, daß die nicht genommenen die Lotterie-Vortheile nicht aufwiegen).

Wer zehn Loose nimmt, und von dem ersten zehnfachen Einsatz, nach der zehnten Ziehung, noch einen Kreuzer im Beutel behält, darf sich schon zu der, vom Zufalle begünstigten Klasse der Spieler zählen.

kann, und der daher auf der Seite der letztern jenen Nachlaß am effectiven Miethgelde weniger fühlbar macht, beſteht in dem Interuſurium. Der Kapitaliſt, der die Anhäufung der Zinſen von einem minder bedeutenden Kapital beabſichtigt, ſchlägt den Verluſt der Zwiſchenzinſen wenig oder gar nicht an. Wenn die einfachen Zinsbeträge ſo unbedeutend ſind, daß ſie erſt nach Verfluß mehrerer Jahre zu einem ausleihbaren Kapitale anſchwellen würden, ſo wirkt auch dieſer Umſtand günſtig auf den Preis der Kapitalien, welche eine Regierung durch Lotterie-Anlehen zu erheben ſucht. Allein immer wird dabei voraus geſetzt, daß die Neigung zu einem ſolchen Spiele nicht bereits befriedigt iſt; denn in dieſem Falle würde nicht nur ein Lotterie-Anlehen keinen Vortheil gegen reine verzinsliche Darleihen gewähren, ſondern bei dem Zurückbleiben aller Kapitaliſten, welche die Zinſen ihrer Kapitalien zu ihrem Unterhalt bedürfen, eher theuerer zu ſtehen kommen. Die Nachfrage nach Lotterie-Papieren würde alsdann um ſo eher nachlaſſen, je weiter die Ziehungstermine hinausgerückt ſind, und je höher der dem Spiele überlaſſene Theil der einfachen Zinſen oder ſelbſt des Kapitals ſich beläuft.

Eine wichtige Frage hat ſich aber jede Regierung zu beantworten, die Kapitalien zu einem wohlfeilern Preiſe mittelſt eines Lotterie-Anlehens erhalten kann, die Frage nämlich, welchen Einfluß eine ſolche Finanz-Maaßregel auf die Moralität des Volkes auszuüben geeignet iſt.

Daß die Gelegenheit zur Befriedigung der Spielluſt dieſe Neigung erweckt, nährt und verbreitet, iſt aus vielfachen traurigen Erfahrungen eben ſo bekannt, wie es die verderblichen Folgen des herrſchenden Hanges zu Glückſpielen ſind; die Zerrüttung des Wohlſtandes und des häuslichen Glückes ſo vieler Familien; die Erſchlaffung des Thätigkeitstriebs;

die moralische Verderbtheit, welche zuletzt die Verzweiflung des unglücklichen Spielers begleitet; der Verlust so vieler Kapitalien, die der fruchtbaren Verwendung, von den Einlegern entzogen, von dem glücklichen Gewinner gewöhnlich im Taumel des Glückes vergeudet werden. Daher muß man jedes neue dargebotene Mittel zur Befriedigung jener unglücklichen Leidenschaft, von den Launen des Glückes erhaschen zu wollen, was nur die Frucht der Arbeit und Sparsamkeit seyn soll, im Allgemeinen als schädlich und verwerflich betrachten. Lotterie-Anlehen sind dieß um so mehr, je größer der Antheil an Kapital und Zinsen ist, deren Vertheilung dem Zufalle überlassen wird, und je mehr die Unbedeutenheit der Einlagen die Theilnahme der weniger wohlhabenden oder ärmern Klasse zuläßt.

Allein es ist nicht zu verkennen, daß die wesentlichen Nachtheile der Glücksspiele nicht unzertrennlich von Lotterie-Anlehen sind, und daß sie, selbst bei einer angemessenen Einrichtung des Planes, die Neigung zur Sparsamkeit unterstützen, und die Anhäufung der Kapitalien begünstigen können.

Werden nämlich nur die Zwischenzinsen zu Prämien verwendet, so ist der Lotterie-Einsatz ein Werth, der, wie man gesehen, im vollen Betrage nur für die Staatscasse in Anschlag gebracht werden kann; aber nicht für den einzelnen Darleiher, besonders wenn er nicht der producirenden Klasse angehört, oder seine Productionsgeschäfte keiner Erweiterung fähig sind. Solche kleinere Kapitalisten sehen ihren Entschluß, mäßige Ersparnisse allmählig zu einer Kapitalvermehrung anzuhäufen, gar oft an der Gelegenheit scheitern, die zur unfruchtbaren Verzehrung der zurückgelegten baaren Mittel Anreizung gibt. Ein solches Lotterie-Anlehen sichert ihnen die Anhäufung der einfachen Zinsen, die sie mit dem Kapitale zurück erhalten, wenn

ihnen auch keine Gewinnſte zufallen; und in den Händen des Beziehers erſcheinen auch dieſe, durch das Interuſurium gewonnenen Gewinnſte, als ein Kapital. Bei Lotterie-Anleihen, die dem Gläubiger einen jährlichen geminderten Zinſenbezug ſichern, und einen Theil des jährlichen Miethgeldes zu Prämien beſtimmen, iſt der Darleiher eben ſo genöthigt, auf die Verzehrung dieſes Theiles ſeines Einkommens zu verzichten, und die zu Prämien angehäuften Summen, die einzelnen Glücklichen zufallen, ſind daher ebenfalls aus jährlichen Erſparniſſen gebildet.

Man kann indeſſen als Beſtandtheil des Einſatzes, neben dem Werthe jenes Interuſuriums oder dieſes Nachlaſſes an den jährlichen Zinſen, auch den höhern Preis betrachten, der in Vergleichung mit dem Preiſe anderer Staatspapiere häufig ſo lange entrichtet wird, als die Nachfrage der Kapitaliſten, die mit ihrer Kapital-Anlage gerne ein Glücksſpiel verbinden, nicht ſchon durch eine hinlängliche Maſſe ſolcher Papiere befriedigt iſt. Der Einſatz ſteht aber bei Lotterie-Anlehen der gedachten Art, wenn anders im letztern Falle der Abzug an den jährlichen Zinſen nur in ½ bis ein Procent beſteht, immerhin in einem mehr oder weniger unbedeutenden Theile der Darlehensſumme. Wenn z. B. durch jene höhere Preiſe, an Zinſen 10 bis 15 bis 20 Procent des ganzen Werthes, den der Darleiher bei einem einfachen Darlehen zu empfangen hätte, für den Gläubiger verloren gehen können; ſo muß Jeder, der an dem Spiele Antheil nehmen will, den fünf-, acht- bis zehnfachen Betrag des wirklichen Einſatzes, der dem Zufall Preis gegeben iſt, in der Taſche haben.

Hienach iſt es einleuchtend, daß ſolche, nur das Interuſurium oder eine geringere Fraction der jährlichen Zinſen gefährdende, Lotterie-Anlehen, beſonders dann, wenn keine Schnitttheile des Kapitals von geringem Betrage aus-

gegeben werden, weit entfernt ſind, den verderblichen Einfluß auf die Moralität auszuüben, wie andere Lotterien.

Abgeſehen von dieſem, durch die Verſchiedenheit der Plane bedingten Einfluſſe, bleiben aber Lotterie-Anlehen jedenfalls nur ein ſehr beſchränktes Hilfsmittel, unanwendbar als gewöhnliche Form einer öffentlichen bedeutenden Schuld, nachtheilig, wenn ſie bei größerer Ausdehnung der Klaſſe von Kapitaliſten des Landes, welche den regelmäßigen Bezug der Zinſen nicht entbehren können, die Gelegenheit dazu entziehen; läſtig, wenn ſie unter ſehr ungünſtigen Conjuncturen abgeſchloſſen wurden, weil ſie die Benutzung günſtiger Zeitereigniſſe zur Umwandlung der Schuld ausſchließen, und eines Vortheils berauben, der, nach Umſtänden, weit größer ſeyn kann, als jene Vortheile, welche die Neigung zu Glücksſpielen beim Abſchluß des Anlehens zugeſtand.

§. 10.

III. Anlehen ohne Beſtimmung feſter Rückzahlungstermine, unter der Bedingung, daß das Kapital von keiner Seite oder nur von Seite des Staats aufkündbar ſeyn ſoll. Renten.

1. Im Allgemeinen.

Die Bedingung, daß der Darleiher weder in beſtimmten Terminen, noch auf eine, von ihm erfolgende Aufkündigung, die Rückzahlung des Kapitals zu verlangen berechtigt ſeyn ſoll, ſichert den Staat gegen alle jene Verlegenheiten, die ihm, bei der Uebernahme bedeutender Geldverbindlichkeiten auf einen entfernten Zeitpunct, unvorhergeſehene Ereigniſſe leicht bereiten. Sie ſichert ihn gegen die noch größere Gefahr einer Wortbrüchigkeit, wozu die Finanzverwaltung beim Zuſammentreffen mannigfaltiger ungünſtiger Conjuncturen im Augenblicke der ſchuldigen Rückzahlung verleitet werden könnte.

Der Darleiher kauft in diesem Falle eine jährliche Rente, und überläßt die Bestimmung des Kapitalwerths dem Wechsel der Verhältnisse, welche auf den Zinsfuß einen Einfluß ausüben. Da er der Regierung gegenüber für immer auf die Verfügung über sein Kapital verzichtet hat, so pflegt man die jährlich davon fallenden Zinsen fortwährende Renten (rentes perpetuelles, perpetual annuities) zu nennen.

Wenn die Regierung zugleich für immer auf die Rückzahlung verzichtet; so verliert sie den Vortheil, sich einer, unter ungünstigen Zeitverhältnissen entstandenen Schuld, nach eingetretener Verbesserung der Umstände, durch neue Anlehen zu wohlfeilern Bedingungen, oder durch den Ertrag von Steuern, ohne bedeutenden Verlust, zu entledigen.

Zur Tilgung solcher, von beiden Seiten unaufkündbarer Renten, bleibt der Regierung nur der Weg des Rückkaufs in freiwilliger Uebereinkunft, während im ersten Falle, neben diesem Tilgungsmittel, ihr die Rückzahlung des Nominalkapitals im Ganzen frei steht, und, je nach der Form und den Bedingungen des Anlehens, auch eine theilweise Heimzahlung mittelst der Verloosung erfolgen kann. Die größeren Staaten haben in neuern Zeiten fast ausschließlich nur solche Darlehen erhoben, die, auf ein bestimmtes Kapital und eine davon fällige jährliche Rente lautend, von dem Gläubiger nicht aufgekündigt werden können, und wofür keine bestimmte Rückzahlungstermine ausgedrückt wurden; während die Regierungen sich stillschweigend (durch die Bestimmung des Nominalkapitals) oder ausdrücklich, die Rückzahlung vorbehielten, wobei dann auch bisweilen die Bedingung gemacht wurde, daß die Aufkündigung innerhalb einer gewissen Periode nicht erfolgen dürfe.

Alles dieß geschieht indessen häufig auf eine Weise, welche die Regierung dennoch des Vortheils beraubt, den die

Befugniß der Rückzahlung zu gewähren geeignet iſt. Wenn nämlich das Nominalkapital der Renten bedeutend höher iſt, als der wirklich dargeliehene Betrag, ſo kann eine beträchtliche Verbeſſerung des Zinsfußes eintreten, ohne daß die Regierung zu dem angegebenen Zwecke Nutzen davon zu ziehen im Stande wäre. Die Feſtſetzung eines ſolchen höhern Nominalkapitals pflegt zwar häufig auch bei andern Anlehensmethoden einzutreten, was wir bereits oben zu bemerken Gelegenheit fanden.

Allein die hieraus entſpringenden Verhältniſſe ſcheinen uns vorzüglich in Beziehung auf die Anlehen gegen Renten, deren Kapitalien von Seite des Staats unbedingt, oder nach Ablauf eines gewiſſen Zeitraums aufkündbar ſind, eine nähere Betrachtung zu verdienen.

Was in folgenden Paragraphen über die Nachtheile der Methode, den Darleihern ein, die dargebrachte Summe überſteigendes, Nominalkapital zu verſchreiben geſagt wird, findet auch ſeine Anwendung, und zwar im vollſten Maaße, auf die Anlehen gegen Renten, die von Seiten des Staats unbedingt unaufkündbar ſind. Nur der Augenblick einer, der Umwandlung einer beſtehenden Schuld ungemein günſtigen Wohlfeilheit der Kapitalien könnte, wie ſich aus folgenden Bemerkungen ergeben möchte, die Creirung immerwährender, von keiner Seite aufkündbarer Renten vortheilhaft erſcheinen laſſen.

§. 11.

2. Von Seite der Regierung aufkündbare Anlehen gegen Renten unter Bedingung eines, den wirklich dargeliehenen Betrag überſteigenden Nominalkapitals.

Die Beſtimmung eines geſetzlichen Zinsfußes für den gewöhnlichen Verkehr, welche den meiſten Geſetzgebungen eigen iſt, konnte leicht die Gewohnheit erzeugen, auch bei

öffentlichen Anlehen den herkömmlichen Zinsfuß beizubehalten, und dem Darleiher den höhern Preis, den er verlangte, durch die Verschreibung eines größern, verzinslichen Nominalkapitals zu bewilligen.

Dieß pflegt schon im gemeinen Leben häufig zu geschehen, um die Wuchergesetze zu umgehen, und in dem kaufmännischen Verkehr wird auf ähnliche Weise das Miethgeld für die Kapitalien durch den Discont, und zum Theil, neben laufenden Zinsen, durch Provisionen entrichtet.

Es gibt aber besondere Gründe, welche die Finanzverwaltungen bestimmen können, den Weg der einfachen Anlehen, d. h. solcher zu verlassen, wobei der ganze Preis für das dargeliehene Kapital dem Gläubiger im bedungenen Zinse vergütet wird, und derselbe im Falle der Rückzahlung nur die Darlegung der wirklich dargeliehenen Summe zu erwarten hat.

Wann die öffentliche Schuld auf einen allgemeinen Zinsfuß gebracht ist; so will man nämlich auch beim Entstehen eines Kapitalbedürfnisses, das den Preis der Kapitalien etwas steigert, nicht sogleich eine neue Klasse von Staatspapieren creeiren.

Wollte man in einem längern Zeitraum, der eine Reihe von Anlehen erfordert, die Preise derselben lediglich im Zinsfuße ausdrücken; so würden sich die mannigfaltigsten Abstufungen und Abweichungen um ganz unbedeutende Fracktonen ergeben.

Die Verwaltung der Schuld würde durch beschwerliche Zinsberechnungen, und durch die Mannigfaltigkeit der Staatspapiere lästig werden.

Der Verkauf einer, von einem Nominalkapital berechneten, Rente gestattet bei einer Reihe von Anlehen von durchgängig verschiedenem Preise, den Zinsfuß der Nominalkapitalien der öffentlichen Schuld in einem durchaus gleichen

oder in wenigen einfachen Sätzen, zu 3, 4, 5 Procent auszudrücken. Je höher das Miethgeld und die Aſſecuranzprämie ſteigen, deſto weniger Kapital erhält dann der Staat für die gleiche Rente.

Vergleicht man dieſe Anlehensmethode mit der einfachen Art zu leihen, ſo iſt es zuvörderſt klar, daß der wahre Zinsfuß nicht durch das Verhältniß der Rente zum Nominalkapital, ſondern abgeſehen von dem Einfluß der Kapitalheimzahlung, durch das Verhältniß jener Rente zu dem wirklich erhobenen Anlehensbetrage ausgedrückt wird.

Bei einfachen Anlehen, die von Seite der Regierung aufkündbar ſind, hat aber der Darleiher im Falle der Rückzahlung mehr nicht zu empfangen, als er wirklich dargeliehen, und dieſe Rückzahlung auch zu erwarten, wann der Zinsfuß, zu welchem die Regierung Kapitalien zu borgen findet, ſo bedeutend unter den bedungenen Zinsſatz herabfällt, daß eine ſolche Reduction als zuläßig erſcheint *).

Anders verhält ſich die Sache bei jener Anlehensmethode. Da unter den Umſtänden, welche den Regierungen Veranlaſſung zur Kapitalverzehrung geben, der Zinsfuß ſchon aus andern Urſachen über der gewöhnlichen Taxe zu ſtehen pflegt, und das Bedürfniß des Staats noch dazu eine Steigerung derſelben hervorzubringen geeignet iſt; ſo darf man beim Abſchluß ſolcher Anlehen erwarten, daß in kürzerer oder längerer Zeit, in Folge der Aenderung jener Umſtände, ein Sinken des Zinsfußes eintreten werde. Tritt dieſer Fall wirklich ein, ſo ſteigt der Werth der Renten. Will die Regierung nun die Schuld tilgen, ſo muß ſie jedenfalls mehr bezahlen, als ſie erhalten hat. Will ſie ein Sinken des Zinsfußes unter den Betrag der Rente des Nominalkapitals zur Reduction der Zinſenlaſt benutzen, ſo muß ſie

*) Kap. 6. §. 5.

die ganze Differenz zwischen diesem Nominalkapital und dem ursprünglichen, wirklichen Darlehen bezahlen. Der Gläubiger zieht daher auch nach eingetretenem Sinken des Zinsfußes die bedungene Rente so lange fort, bis ihm die Regierung das ganze Nominalkapital darlegt, in so ferne er nicht beim freiwilligen Rückverkauf an die Regierung, oder durch Uebertrag an andere Gläubiger, mit einer geringern Summe zufrieden ist.

Bei Anlehen auf bestimmte Rückzahlungstermine, die mit einem Abzug am Nominalkapitale verbunden sind, kann der Gläubiger, indem er den Gewinn am Kapital in Jahresrenten zerlegt, diese der Summe der jährlichen Zinsen beifügt, und den vereinigten Betrag mit dem wirklich dargeliehenen Kapitale vergleicht, wie wir oben (§. 6) gesehen, genau berechnen, wie hoch das Anlehen für den ganzen Zeitraum seiner Dauer im Zinsfuße zu stehen kommt. Dieß ist bei der Anlehensmethode, von der wir hier handeln, nicht möglich, da die Rückzahlungstermine nicht bestimmt sind. Eine weitere Verschiedenheit besteht darin, daß dort nicht, wie hier, ein Sinken des Zinsfußes unter die Renten des Nominalkapitals zur Reduction der Zinsenlast benutzt werden kann.

Bei der Vergleichung eines solchen, nur von Seiten der Regierung aufkündbaren, Anlehens gegen Verschreibung eines höhern Nominalkapitals, mit einfachen (mit keinem Abzug am Nominalkapital verbundenen) Anlehen, beruht aber Alles auf dem Verhältniß des Zinsfußes, zu welchem die Regierung im Augenblick einer solchen Creditbewilligung, Kapitalien finden kann, zu dem Betrage der Zinsrente von den, in öffentlichen Fonds angelegten Kapitalien in der kommenden Zeit. Auf jeden Fall ist zu erwarten, daß der Darleiher, welcher unter ungünstigen Conjuncturen für die Regierung, auf Rentenkapitalien unter ihrem Nominal-

werthe leiht, sich für sein wirklich bezahltes Kapital mit einem geringern jährlichen Zinse begnügen wird, als bei einem einfachen Anleihen, das ihm keine glückliche Wechselfälle für einen Gewinn am Kapitale, und keine Sicherheit für den längern Fortbezug der stipulirten Zinsen, bei eintretendem Sinken des Zinsfußes, darbietet. Die Finanzverwaltung hat daher gegen die obenberührten Nachtheile den Gewinn abzuwägen, den ihr eine Erleichterung in der jährlichen Zinsenlast für die nächste Zeit, oder so lange gewährt, als der höhere Stand des Zinsfußes fortdauert.

Die Meinung, die man von einer langsamern oder schneller eintretenden Veränderung der Umstände hegt, welche den Zinsfuß bestimmen, wird die Regierung, so wie die Gläubiger, in ihren wechselseitigen Anerbietungen leiten.

Allgemeine Regeln zu einer solchen Wahrscheinlichkeitsberechnung gibt es nicht. Die Erfahrung lehrt nur, daß in ruhigen Zeiten der Zinsfuß in der Regel immer niedriger ist, als in Perioden des Krieges, daß zwar das Sinken des Zinsfußes bei der Rückkehr zum Frieden nur allmählig eintritt, aber in kurzer Zeit sehr bedeutend seyn kann; daß oft am Schlusse eines Krieges die Zerrüttung der Finanzen, die nur allmählig fortschreitende Reduction der Ausgaben und die zur Tilgung von Rückständen und bis zur Herstellung des Gleichgewichts zwischen Einnahmen und Ausgaben noch erforderlichen Creditoperationen der Staaten anfänglich das Fallen des Zinsfußes aufhalten; daß aber alsdann, nach hergestellter Ordnung im Finanzhaushalt, ein um so rascheres Sinken einzutreten pflegt. Ist ein solches Sinken in der nahen Zukunft zu erwarten, so ist ein gleich großer Gewinn am Kapitale höher anzuschlagen, als wenn die Gegenwart nur trübe Aussichten in die Zukunft eröffnet. Der günstige oder ungünstige Erfolg für den einen

oder andern Theil wird davon abhängen, ob der Zinsfuß früher oder später, als man erwartet hat, wieder herabfällt.

Es läßt sich daher nicht geradezu unbedingt behaupten, daß Anlehen gegen ein, den wirklichen Betrag übersteigendes Nominalkapital wegen des Verlusts an Kapital für die Regierung ungünstig seyn müssen. Es kommt alles darauf an, ob man annehmen darf, daß die Gläubiger wegen dieser für die Zukunft eröffneten Aussicht auf einen Kapitalgewinn, oder wegen des längern Genusses eines höhern Zinsfußes, in der Regel geneigt seyen, sich eine angemessene Verminderung der jährlichen Zinsen gefallen zu lassen, die sie für ein einfaches Darlehen verlangen würden.

Diese Frage kann man theils aus der Erfahrung zu beantworten suchen, indem man aus einer großen Zahl von Fällen erforscht, ob solche Anlehen in der Regel für die Regierung günstig oder ungünstig ausgefallen sind, theils aus der Natur der Sache, indem man darnach untersucht, ob etwa die Stellung der Regierung den Gläubiger gegenüber in Beziehung auf solche Anlehen überhaupt, oder wenigstens unter den Umständen, unter welchen sie abgeschlossen zu werden pflegen, und unter gewissen Voraussetzungen, vortheilhafter oder ungünstiger ist, als bei einfachen Anlehen.

§. 12.

Fortsetzung.

Verschiedenheit der Resultate solcher Anlehen in Vergleichung mit einfachen Anlehen unter verschiedenen Suppositionen.

Ehe wir zur Beantwortung dieser Frage schraten, halten wir es für gut, die Sache durch einige Beispiele zu erläutern.

1. Man nehme an, es bestehe eine öffentliche Schuld, deren Nominalkapital zu 5 Procent verzinst werde. Auffer-

ordentliche Umstände, Ereignisse, welche den Credit schwächen oder einen bedeutenden Aufwand an Kapitalien herbeiführen, oder beide Wirkungen zugleich hervorbringen, sollen den Zinsfuß, zu welchem die Regierung Darlehen erhalten kann, weit über 5 Proc. erhöht haben. Sie entschließt sich, zur Deckung ihrer ausserordentlichen Bedürfnisse, ein Anlehen mittelst der weitern Ausgabe von 5 Proc. tragenden Papieren zu machen, kann aber für 100 Nominalkapital mehr nicht als $55^5/_9$ erhalten. Der Darleiher bezieht nun eine Rente von 5 für von einem Kapital von $55^5/_9$, d. i. gerade 9 Procent jährlicher Zinsen.

Wenn die Umstände, welche den Preis der Kapitalien für die Regierung erhöht haben, sich ändern, so wird zwar nur ein allmähliges Sinken des Zinsfußes eintreten. Um die Wirkung dieses Sinkens aber auf eine einfache Weise darzustellen, wollen wir annehmen, daß, was innerhalb eines gewissen Zeitraums nach und nach zur Erscheinung kommt, sich am Schlusse einer solchen Periode auf einmal ergeben habe.

Würde nun nach Verlauf von 10 Jahren, vom Abschluß des Anlehens an gerechnet, der Zinsfuß so tief herabgefallen seyn, daß es der Regierung ein Leichtes wäre, Kapitalien zu 5 Procent zu erhalten; so müßten die 5 Proc. Papiere, die zu $55^5/_9$ veräussert wurden, und den ursprünglichen Erwerbern 9 Proc. tragen, auf ihren Nennwerth kommen.

Hätte die Regierung bei einem einfachen Anlehen statt 9 Proc. jährlicher Zinsen, 10 Jahre lang von ihrer Seite unaufkündbar, 10 Proc. verwilligt, und wäre sie in diesem Falle auch genöthigt gewesen, das erhöhte Zinsbedürfniß wiederum zu 10 Proc. aufzunehmen; so würde ein solches Anlehen dennoch weit vortheilhafter ausgefallen seyn.

Unter obiger Voraussetzung konnte man nach Ablauf jener 10 Jahre den jährlichen Zins- von 10 auf 5, durch

gütliche Uebereinkunft mit den Gläubigern, oder mittelst eines neuen Anlehens, herabsetzen.

Von dem Anlehen von 55% für eine Rente von 5 müssen aber, wenn man die Schuld nicht tilgt, 9 Proc. fortbezahlt werden; und will man tilgen, so muß man die ganze Differenz zwischen dem ursprünglichen Abgabspreise und dem Nominalwerthe vergüten.

In jenem Falle entbehrt man daher in Vergleichung mit dem einfachen Anlehen eine jährliche Ersparniß an der Zinsenlast von 4, die nach dem eingetretenen Zinsfuß einen Werth von 80 hat.

Im andern Falle hat man den Besitzer der 5 Procent tragenden Nominalkapitalien bei der Rückzahlung, statt 55%, die Summe von 100 zu entrichten, d. i. eben so je für 100 des Darleihens 80 zu vergüten.

Dagegen hätte man bei einem einfachen Anlehen 10 Jahre hindurch 1 Proc. jährlich mehr an laufenden Zinsen zu entrichten gehabt. Eine Rente von 1 gibt aber in 10 Jahren, das Interusurium nach dem Zinsfuß von 10 Proc. berechnet, einen Werth von 15,937 oder nahe 16. Man würde daher bei dem Anlehen auf Nominalkapitalien, unter obigen Voraussetzungen, entweder je für 100 der wirklichen Darlehenssumme am Schlusse per 10 Jahren, einen Werth von 64 als effective Schuldenvermehrung zu betrachten, oder anzunehmen haben, daß man 10 Jahre lang je für 100 eine Rente von nahe 4,02 *) mehr, als bei einem einfachen Anlehen zu 10 Proc. bezahlt hätte.

2. Es ist einleuchtend, daß Anlehen, die mit einem Nachlaß am Nominalkapitale verbunden sind, in Vergleichung mit einfachen Anlehen, unter übrigens gleichen Voraussetzungen, um so weniger ungünstige Resultate gewähren,

*) Zu 10 Procent das Interusurium berechnet.

je länger sich der durch ausserordentliche Umstände gesteigerte Zinsfuß auf seiner Höhe erhält.

Bleiben wir bei der obigen Annahme stehen, es falle nämlich der Regierung eben so leicht, Kapitalien auf dem einfachen Wege zu 10 Proc. zu erhalten, wie zu 9 Proc. durch den Verkauf von 5 Proc. tragenden Nominalkapitalien nach dem Curse von $55^5/_9$.

a) Das Sinken des Zinsfußes auf 5 Proc. soll aber erst nach 15 Jahren eintreten. In diesem Falle würde der Verlust bei der letzten Art zu leihen, statt 64 wie oben, nur betragen = 48,22 *), und wenn das Sinken erst nach 20 Jahren einträte = 22,72. Nur dann, wenn es erst nach 23 Jahren der Regierung möglich geworden wäre, Kapitalien zu 5 Proc. zu erhalten, würde es gleichgültig gewesen seyn, ob man sich für die eine oder andere Anlehensweise, unter den vorausgesetzten Bedingungen, verstanden hätte, da eine Rente von 1, zu 10 Procent das Interusurium berechnet, nach 23 Jahren = 79,543 gibt. Würde dagegen

b) die günstige Veränderung im Zinsfuße schon nach 7 Jahren erfolgen, so hätte eine Regierung, die zu 10 Proc. 7 Jahre feststehende Kapitalien finden konnte, aber zu 9 Proc. auf die andere Weise ein Kapital von 100 Mill. aufnahm, einen wirklichen Verlust von nahe $70^1/_2$ Millionen, indem sie nunmehr von der ganzen Anlehenssumme 4 Millionen Renten von 80 Millionen Kapital fort entrichten muß, und der Mehraufwand an Zinsen von 1 Million, während der siebenjährigen Periode, nur nahe $9^1/_2$ Mill. zu 10 Proc. den Zwischenzins gerechnet, erfordert hätte.

---

*) Zerlegt man die Summe von 48, 2275 unter Annahme eines Zinsfußes von 10 Procent in eine fünfzehnjährige Rente, so erhält man = 1,5178, um welche das Anlehen höher zu stehen käme, als auf dem einfachen Wege.

Es iſt ferner klar,

3. daß, je geringer der Unterſchied der jährlichen Zinſenlaſt bei den beiden Anlehensarten iſt, der Zinsfuß um ſo länger ſich auf ſeiner Höhe erhalten kann, ohne das Reſultat eines einfachen Anlehens ungünſtig zu machen, und daß, je kürzer die Dauer des höhern Zinsfußes angenommen wird, ein deſto höherer Zins bei einfachen Anlehen, unter übrigens gleichen Vorausſetzungen, bewilligt werden kann.

Betrüge z. B. der Unterſchied im Zinsfuß ſtatt 1 Proc., wie wir oben angenommen, nur ½ Proc., d. h. könnte man zu 9½ Proc. auf dem einfachen Wege eben ſo gut ein Kapital von 100 erhalten, als für ein zu 5 Procent verzinsliches Nominalkapital von 100, die Summe von 55⅝; ſo würde ein nach 10 Jahren eingetretenes Sinken des Zinsfußes auf 5 Proc. den unter 1 berechneten Gewinn, bei der einfachen Anlehensart, von 64 auf nahe 72 je für 100 der erborgten Summe erhöhen *). Das einfache Anlehen würde aber erſt dann für die Staatsverwaltung nachtheilig werden, wenn ſie 30 Jahre lang verhindert wäre, den Zinsfuß von 9½ auf 5 herabzuſetzen **), während bei einem Unterſchied von 1 Proc. in der jährlichen Verzinſung, jener Fall, wie wir geſehen, ſchon nach dem 23ſten Jahre eingetreten wäre.

---

*) Eine Rente von ½ gibt nämlich den Zwiſchenzins zu 9½ berechnet in 10 Jahren eine Summe von nahe 7, 78, die man an dem Werthe der durch das Sinken des Zinsfußes gewonnenen Rente von 4 = einem Kapital von 80 abzuziehen hat, um jenes Reſultat zu finden. Mit andern Worten, die Finanzverwaltung gewönne den Werth einer Jahrsrente von 4, nachdem ſie 10 Jahre lang bei dem einfachen Anlehen eine Jahrsrente von ½ verloren hätte.

**) Eine Rente von ½ gibt, nämlich das Interuſurium zu 9½ gerechnet, in 30 Jahren ein Kapital von 80.

Dürfte aber nach 10 Jahren die günstige Veränderung im Zinsfuße erwartet werden, so würde es für die Regierung noch vortheilhafter seyn, statt 5 Proc. tragende Nominalkapitalien von 100 zu $55\frac{5}{9}$ zu verkaufen, auf dem einfachen Wege Kapitalien zu 13 Proc. aufzunehmen. Die Rente von 4, welche sie in diesem Falle 10 Jahre lang weiter zu entrichten hätte, würde nämlich, das Interusurium zu 13 Proc. berechnet, in 10 Jahren nur auf eine Summe von 73,67 anwachsen, und der Finanzverwaltung daher noch ein Gewinn von 6, 33.. bleiben, mag sie ihre Schuld tilgen, oder fernerhin verzinsen.

Wenn der Zinsfuß schon nach 7 Jahren auf 5 Procent herabfiele, so gewönne sie nahe an 50 je für 100 des wirklichen Darlehens bei einem einfachen Anlehen zu 12 Proc. *), ja sie könnte 15 Proc. bewilligen, und hätte bei einem einfachen Anlehen von 100 Millionen, in Vergleichung mit der andern Anlehensweise, nach dem Ablauf jener 7 Jahre, noch einen Vortheil von ohngefähr $13\frac{1}{2}$ Mill. **)

Es ist ferner klar,

4. daß die Wechselfälle für den Darleiher auf höhere Nominalkapitalien um so günstiger und für die Regierung um so ungünstiger sind, je stärker der Zinsfuß der Nominalkapitalien von dem effectiven Betrag der Zinsen abweicht, die von der wirklich dargeliehenen Summe jährlich entrichtet werden.

Bei einem Anlehen, wodurch der Gläubiger 5 Procent tragende Papiere zu einem höhern, als dem oben angenommenen Curse, z. B. zu $66\frac{1}{2}$ erhält, würde ihm eine Ver-

*) Eine Rente von 3 gibt, das Interusurium zu 12 berechnet, nach 7 Jahren = 30, 26.

**) Eine Rente von 6 gibt, das Interusurium zu 15 berechnet, in 7 Jahren = 66, 4.

besserung des Zinsfußes um mehr als circa 2½ Procent nichts mehr nützen, weil sie die Regierung zur Zinsreduction einladen müßte. Der Verlust am Kapitale für die Finanzverwaltung würde, selbst bei einer plötzlichen günstigen Aenderung der Umstände, die Summe von circa 50 je für 100 des wirklichen Darleihens nicht übersteigen können *).

Ein Anlehen, das bei einem gleichen effectiven Zinsfuße, als wir in dem ersten Beispiele von 55⅝ für 100 Nominalkapital angenommen, durch den Verkauf von 3 oder 4 Proc. tragenden Papieren vollzogen wird, sichert dagegen dem Gläubiger den Fortgenuß der ursprünglichen Zinsen von 9 Proc., wenn der Zinsfuß auch um 6 bis 5 Proc. niedriger werden sollte **).

---

*) Würde die Regierung in einem solchen Falle eben so leicht zu einem um 1 Proc. höhern Zinsfuß oder zu 8½ Proc. auf dem einfachen Wege, wie auf jenem zu 7,518 Proc. Kapitalien finden; so würde der Verlust, beim Sinken des Zinsfußes auf 5 nach 10 Jahren, über 36, und wenn schon nach 6 Jahren dieses Sinken einträte, nahe 43 betragen, während derselbe bei einem Anlehen gegen 5 Procent tragende Papiere zu 55⅝ und einer gleichen Differenz von 1 Procent in der jährlichen Verzinsung des einfachen Anlehens, wie wir oben gesehen, sich auf 70½ belaufen hätte, falls der Zinsfuß erst nach dem siebenten Jahre auf 5 gefallen wäre.

Uebrigens hätte die Regierung, fiele der Zinsfuß nach 6 Jahren auf 5 Procent, bei einem einfachen Anlehen von 13 Procent noch einen Vortheil von 4 bis 5 je für 100 des Darlehens.

**) Nehme man an, daß ein Anlehen durch den Verkauf von 4 Proc. tragenden Papieren im Curse von 44⅝ erhoben werde. Wie bei einem Anlehen gegen 5 Proc. tragende Nominalkapitalien zu 55⅝, würde der effectiv zu entrichtende jährliche Zins ebenfalls auf 9 Proc. steigen, sich aber zu dem nominalen Zinsfuß wie 9:4 verhalten, während dieses Verhältniß in dem oben angenommenen Falle wie 9:5 war. Würde der Zinsfuß auf 4 Proc. heruntergehen, so hätte die Regierung, wenn sie tilgen wollte, je für 100 des effectiven Darleihens 225 zu entrichten, d. i. 125 mehr als sie erhalten hat. Wollte sie aber nicht zur Tilgung schreiten, so kann sie die Gunst

Daher sind, wie bei einer Vergleichung dieser Anlehensmethode mit der einfachen Art, Kapitalien zu borgen, die nämlichen Verhältnisse auch bei der Vergleichung zu berücksichtigen, die man zwischen verschiedenen Anlehen anstellt, die durch den Verkauf von Nominalkapitalien von verschiedenem Zinsfuße, unter ihrem Nominalwerthe vollzogen werden.

Wenn z. B. gleichzeitig 3 und 5 Proc. tragende Papiere jene zu einem Curse, der dem Gläubiger einen Zinsengenuß von jährlichen $5^{1}/_{10}$ und diese zu einem Curse, der ihm eine Rente von $5^{1}/_{2}$ gewährt, also die 3 Proc. ohngefähr zu circa $58^{8}/_{10}$, und die 5 Proc. ohngefähr zu $90^{10}/_{11}$ bewilligt werden, so würde ein Fallen des Zinsfußes auf $3^{1}/_{2}$ Proc., die 3 Proc. Fonds auf circa $85^{7}/_{10}$ und wenn man ein weiteres Sinken erwartet, noch etwas höher steigern.

Träte dieses Sinken nach 10 Jahren ein, so würde die Staatscasse durch die Abtragung oder Verwandlung des zu $5^{1}/_{2}$, gegen 5 Proc. tragende Papiere, erhobenen Anlehens um eine jährliche Zinsenlast von 2 Proc. und in Vergleichung mit dem effectiven Zinsfuße der 3 Proc. tragenden Fonds um $1^{6}/_{10}$ Proc. erleichtert werden. Eine Rente von $1^{6}/_{10}$ hat aber, nach dem Zinsfuße von $3^{1}/_{2}$ Proc., einen Werthe von ohngefähr $45^{7}/_{10}$.

Die Finanzverwaltnng hätte dagegen 10 Jahre lang $^{4}/_{10}$ Proc., d. i. einschließlich des Interusuriums zu $5^{1}/_{2}$ Proc.,

---

der Zeit nicht benutzen, um ihre Schuld auf 4 Proc. zu reduciren. Sie bleibt mit einer Rente von 5 über diese Taxe belastet, die nach dem Zinsfuß von 4 Proc. jenem Werth von 125 gleich kommt. Die Regierung würde bei einem einfachen Anlehen zu 10 Procent daher am Schlusse der zehnjährigen Periode je für 100 der wirklich entlehnten Summe nahe 109, und bei einem solchen Anlehen zu 12 Proc. d. s. 3 Proc. über dem Zinssatze, zu welchem sie auf dem andern Wege borgte, ohngefähr 72 erspart haben.

etwas über 5 für die 5 Proc. Fonds mehr, als für die 4 Proc. Fonds bezahlen, und bei der Tilgung jener Schuld statt 100, die sie empfangen, 110 entrichten müssen. Nach Abzug dieses Aufwands würde ihr die Wahl des Anlehens zu 5 Proc. einen Werth von mehr als 30 je für 100 des Darlehens erspart haben. Diese Ersparniß betrüge, wenn jenes Sinken erst nach 15 Jahren einträte, 26 — 27, nach 20 Jahren 21 — 22, und erst in 33 Jahren würde sich, unter unsern Voraussetzungen, das Resultat zwischen beiden Anlehensarten gleich stellen.

5. Wenn der Zinsfuß unter die für die Nominalkapitalien bedungene Taxe so weit herabfällt, daß eine Zinsenreduction zuläßig und räthlich erscheint, so wird der Verlust am Kapital, der mit dem Verkaufe der ursprünglichen Nominalkapitalien unter dem Nominal-Betrag verbunden war, in die neue Schuld übertragen.

Man nehme an, daß 7 oder 10 Jahre, nach dem Abschluß des zuerst als Beispiel angeführten Anlehens, der Zinsfuß statt auf 5 Procent, auf $4^1/_2$ gesunken wäre.

Wandelt die Regierung in diesem Falle die 5 Proc. tragende Papiere, durch Uebereinkunft mit den Gläubigern oder mittelst eines neuen Anlehens, in $4^1/_2$ Proc. tragende Kapitalien; so hat sie je für $55^5/_9$ des urspünglichen Anlehens $4^1/_2$ der That nach an Zinsen fort zu entrichten, also von 100 = $8^1/_{10}$. Durch die Reduction eines einfachen Anlehens auf $4^1/_2$ Procent gewinnt sie daher, in Vergleichung mit diesem Zinsfuße von $8^1/_{10}$ Proc., eine Rente von $3^6/_{10}$, die, nach dem Zinsfuße von $4^1/_2$ berechnet, ein Kapital von 80 gibt.

Das Resultat einer Vergleichung mit einem einfachen Anlehen, das im Zinsfuße $^1/_2$, 1, 2, 3 Procent u. s. f. jährlich mehr kostete, bleibt daher dasselbe.

Man kann bei der Schuldumwandlung, mittelst eines neuen Anlehens, das nämliche Verfahren wiederhohlen, für den Fall eines weitern Sinkens des Zinsfußes den Gläubigern die Aussicht auf ähnliche Gewinnste eröffnen, und der Staatscasse also weitere Verluste am Kapitale bereiten. Man darf nur statt zu $4\frac{1}{2}$ Proc. zu borgen, 3 Proc. tragende Kapitalien zu $66\frac{2}{3}$, oder, je nach der Wahrscheinlichkeit des fernern Sinkens des Zinsfußes, zu 70 bis 75 abgeben *).

So einfach der Satz ist, auf die sich die ganze Sache zurückführen läßt, und so klar auch sich alle Folgerungen ergeben; so schien uns doch, zur Erleichterung einer vergleichenden Beurtheilung der beiden Anlehens-Methoden, eine nähere Entwickelung und die Vervielfältigung der größtentheils aus der Geschichte der Finanzen verschiedener Staaten geschöpften Beispiele nicht undienlich zu seyn.

§. 13.

In wie ferne die Erfahrung zu einem Urtheile über die Nachtheile oder Vortheile des Verkaufs von Staatsschuldscheinen unter ihrem Nominalwerthe, in Vergleichung mit einfachen Anlehen, berechtigt.

Wenn man die Frage beantworten will, ob ein gegebenes Anlehen, das durch den Verkauf von Staatspapieren unter ihrem Nominalwerthe vollzogen wurde, günstig oder ungünstig für die Regierung ausgefallen sey, so muß man vor

*) Nach dem Zinsfuß von $4\frac{1}{2}$ hätte eine Rente von 3 einen Werth von $66\frac{2}{3}$. Könnte man aber auch wegen günstiger Aussichten auf das weitere Sinken des Zinsfußes 70 bis 75 erhalten, daher am jährlichen Zinse 0,214 bis 0,5 oder $\frac{1}{2}$ Proc. gewinnen, so würde ein in 10 Jahren wirklich erfolgendes Fallen des Zinsfußes auf 3, einen Verlust von circa $42\frac{6}{7}$ und resp. $33\frac{1}{3}$ am Kapital mit sich bringen, wogegen man den Werth jener zehnjährigen Rente von 0,214 bis 0,5 (mit $2\frac{1}{2}$ bis 6) abzuwägen hätte.

Allem wiſſen, zu welchem Preiſe ſie auf dem einfachen Wege das gleiche Kapital hätte erhalten können. Man kann dieſe Frage alsdann auch nicht früher beantworten, als bis ein ſolches Sinken des Zinsfußes eingetreten iſt, das die Regierung in den Stand ſetzen würde, eine Reduction der Zinſen vorzunehmen. Ließe ſich, dieſe Thatſachen vorausgeſetzt, auch von einer Reihe von Creditoperationen der einen Art nachweiſen, daß ſie in ihrem Erfolge nachtheiliger, als die der andern Art geweſen, ſo würde ſich hieraus noch kein Schluß auf die Verwerflichkeit jener Anlehensmethode ziehen laſſen, da dieſe Reſultate eine bloße Wirkung des Zufalls ſeyn konnten. Es iſt einleuchtend, daß auf dieſem Wege allein nicht leicht ein ſicheres Urtheil gewonnen wird.

Würden aber in einer großen Zahl von Fällen, zu verſchiedenen Zeiten und in verſchiedenen Ländern, die nämlichen Beobachtungen ſich wiederhohlen, und zugleich in der Natur der Sache Gründe gefunden werden, die zur Erklärung der beobachteten Erſcheinungen dienen; ſo dürfte man wohl zu der Behauptung berechtigt ſeyn, daß die eine Anlehensweiſe vor der andern den Vorzug verdiene.

Wir glauben, die Behauptung wagen zu dürfen, daß alle Anlehen, welche mit einem bedeutenden Abzug am Nominalkapital verbunden ſind, und die unter Umſtänden abgeſchloſſen werden, die den Zinsfuß bedeutend über die mittlere Taxe, wie ſie in ruhigen Zeiten war, für die Regierung erhöhen, für dieſelbe in der Regel ungünſtiger ausfallen, als einfache, oder auch als ſolche Anlehen, deren wirklicher Betrag nur wenig von den Nominalkapitalien abweicht.

Wirft man auf die Finanzoperationen der meiſten Staaten, welche jene Anlehensmethode beobachten, einen Blick; ſo zeigt ſich, daß die meiſten Anlehen, die in jene Klaſſe

fallen, ungünſtige Reſultate für die Regierungen haben mußten, wenn auch der Zinsfuß ſich auf eine ganz ungewöhnlich lange Dauer über der mittlern Taxe erhielt. Es gibt, wie wir im zweiten Kapitel geſehen, keine Regeln, wornach der Wechſel des Sinkens und Steigens des Zinsfußes beurtheilt werden kann; aber die Geſchichte lehrt doch, daß die Kriege nicht ewig dauern, und über kurz oder lang das Bedürfniß der Ruhe, allgemein gefühlt, deren Rückkehr und längere Dauer verbürgt.

Indem man ſich der Vortheile der Zinsreduction im Voraus beraubt, kann man in den Fall kommen, von einem, unter ungünſtigen Verhältniſſen aufgenommenen, Kapitale für die ganze Dauer einer Anlehensperiode von 30 und mehr Jahren, innerhalb welcher die ſucceſſive Tilgung erfolgt, einſchließlich des, in eine Rente aufgelösten Verluſts am Kapitale, 9 und 10 Proc. entrichten zu müſſen, während der Zinsfuß nur kurze Zeit auf dieſer Höhe ſtand, und der mittlere Betrag deſſelben in der gleichen Periode vielleicht ſich kaum auf 5 Proc. belief.

Wir haben obige, zur Vergleichung beider Anleihemethoden gewählten erläuternden Beiſpiele aus der neuern Geſchichte der Finanzoperationen von Frankreich und England gewählt.

Im Augenblicke der Bedrängniß wurden dort 5 Proc. tragende Papiere, zu 55, 58, 64 und 66½ an die Darleiher abgegeben, die daher in einen jährlichen Zinſengenuß von 9 bis 7½ Proc. eintraten, und ſchon nach ſechs bis ſieben Jahren fiel der Zinsfuß auf 5, und ſelbſt unter 5 Procent.

Wir wiſſen nicht zu beſtimmen, um welchen Preis die Regierung auf dem einfachen Wege, oder mit einem geringern Nachlaſſe an einem höher verzinslichen Nominalkapitale, in jenem Augenblicke hätte Darlehen erhalten können; allein ſo viel iſt doch wohl gewiß, daß dieß um wohlfeilere

Preise, als zu 13 und 15 Proc. möglich gewesen wäre, besonders dann, wenn man für fünf bis sechs Jahre die Unaufkündbarkeit zugestanden hätte.

In Großbritannien wurde eine Reihe von Anlehen gleichzeitig gegen 3 Proc. und 5 Proc. tragende Papiere in der letzten Kriegsperiode geschlossen, jene im Durchschnitt zu $58^{8}/_{10}$, diese zu 90 bis 91. Der Unterschied in der jährlichen Verzinsung betrug daher im Durchschnitt nur $^{4}/_{10}$ Proc., und selbst in der letzten Zeit vor dem Eintritt des Friedens stieg er nicht über $^{47,5}/_{1000}$ Proc.

Wenige Jahre nach geschlossenem Frieden würde es der Regierung ein Leichtes gewesen seyn, wenn sie den günstigen Moment ergreifen wollte, Kapitalien zu $3^{1}/_{2}$ Proc. zu finden.

Obwohl in Großbritannien die Abweichung des Zinsfußes, zu welchem die Regierung selbst während des Krieges Anlehen zu erhalten vermochte, nicht so bedeutend von dem mittlern Zinsfuße des Landes in ruhigen Zeiten abwich, so war das Resultat dennoch für die gegen 3 Proc. tragende Papiere höchst ungünstig. Dasselbe erscheint noch sehr nachtheilig, wenn man auch die mittlere Anlehensdauer für die 5 Proc. tragende Fonds auf 15 bis 20 Jahre annehmen wollte.

Um die Größe der Verluste zu ermessen, welche mit jenen französischen und englischen Anlehen verbunden waren, darf man nur die Summe der Anlehen mit den Resultaten der obigen Berechnungen, unter Berücksichtigung des eingetretenen Sinkens des Zinsfußes, vergleichen.

Es würde uns nicht schwer fallen, noch eine Reihe von Beispiele ähnlicher Verluste aus der neuern Geschichte der Finanzverwaltung verschiedener Staaten aufzufinden.

Man darf aber insbesondere das in der gegenwärtigen Friedensperiode eingetretene Sinken des Zinsfußes nicht

als eine ungewöhnliche, unerwartete Erscheinung betrachten.

Dieselbe Erscheinung wurde unter frühern ähnlichen Umständen wahrgenommen, und die Verbesserung des Zinsfußes nach dem letzten Frieden ist eher langsamer denn rascher, als in frühern ähnlichen Fällen erfolgt *).

Die anfänglich nur langsam eingetretene Annäherung desselben zu einem, dem allgemeinen Frieden angemessenen Stande, ist nur durch die Größe des Kapitalaufwands, den die letzten Kriegsjahre erforderten, und hauptsächlich durch die, nach hergestelltem Frieden, vervielfältigten Creditoperationen der Staaten erklärlich, die zwar großentheils mit einer Kapitalverzehrung nicht verbunden waren, deren Natur aber wohl häufig verkannt wurde.

Auch darf man den Verlust am Kapitale, den das Sinken des Zinsfußes zur Folge hat, nicht etwa deßhalb geringer anschlagen, weil in der Regel die Tilgungsplane einen langen Zeitraum zu umfassen, und die wirkliche Tilgung noch langsamer, als die Plane versprechen, fortzuschreiten pflegen, oder weil im Laufe der Zeit auch wieder Momente eintreten, wo die Höhe des Zinsfußes der Tilgung vortheilhaft ist. Denn der ganze Nachtheil dieser Anlehensmethode liegt in dem Verzicht auf die Benutzung günstiger Momente zur Reduction der Zinsenlast, und bleibt, wie man gesehen, derselbe, ob man die Schuld tilgt oder stehen läßt.

Für die Tilgung der auf einen mäßigen Zinsfuß reducirten Fonds kann aber ein späteres Steigen des Zinsfußes ebenfalls durch den Aufkauf unter Pari benutzt werden, in so ferne die Umstände in einem solchen Falle der

---

*) Im Jahr 1802 fiel der Zinsfuß in England etwas unter 4 Proc., während er in den Jahren 1798 über 6, 1799 circa 5½ gestanden hatte.

Regierung die Mittel zu einer effectiven Schuldentilgung gewähren *).

§. 14.

Es liegt in der Natur der Sache, daß die Anlehen, welche mit einem bedeutenden Nachlaſſe an dem Nominalkapitale verbunden ſind, in der Regel für die Regierung ungünſtig ausfallen.

Durch wie viele Beiſpiele aus der Geſchichte die aufgeſtellte Behauptung auch unterſtützt werden mag, ſo läßt ſich indeſſen, wie geſagt, das Reſultat als eine bloße Wirkung zufälliger Ereigniſſe denken, und wir verkennen die Stärke eines ſolchen Einwandes um ſo weniger, da die Erfahrungen, auf die wir uns berufen, nur der neuern Zeit angehören.

Man kann ſagen, die Vortheile und Nachtheile beider Anlehensmethoden ſind dem Entlehner, ſo wie dem Darleiher, bekannt. Beide Theile werden die Verhältniſſe erwägen, die auf die Wahrſcheinlichkeit eines frühern oder ſpätern Sinkens des Zinsfußes ſchließen laſſen. Dieſen Zeitpunct angenommen, wird der Gläubiger berechnen, was er in der Zwiſchenperiode durch einen Nachlaß an jenen Zinſen, die er, bei der einfachen Methode zu leihen, fordern würde, verliert, und was er auf der andern Seite dadurch gewinnt, daß er entweder beim Eintritt jenes Sinkens eine Reduction der Zinſen nicht zu fürchten hat, oder bei der Rückzahlung mehr zurück erhält, als er dargeliehen. Gleichen Wahrſcheinlichkeitscalcul wird der Entlehner anſtellen, und

*) Man kann indeſſen annehmen, daß in der Regel eine effcetive Verminderung der Staatsſchulden nur in Friedenszeiten eintritt. Jene Tilgungen aber, die planmäßig, neben neuen Anlehen zu unfruchtbaren Zwecken, fortſchreiten, haben die Natur einer Schuldumwandlung, welche gewöhnlich, wie wir im folgenden Kapitel zeigen werden, mit einem Zuwachs an Laſten verknüpft iſt.

wenn in einzelnen Fällen der Erfolg für den einen günſtiger iſt, als er erwartete, ſo wird in andern, nach dem natürlichen Gange der Dinge, das Gegentheil eintreten.

Es fragt ſich nur, ob nicht Gründe vorhanden ſind, anzunehmen, daß der Gläubiger in der Regel nicht geneigt ſey, die Hoffnung eines künftigen Gewinns durch einen angemeſſenen Nachlaß an den laufenden Zinſen zu erkaufen, und dagegen der Entlehner ſich nicht allzu leicht entſchließe, um ſich eine kleine Erleichterung für den Augenblick und für die nächſte Zeit zu verſchaffen, eine weit größere Laſt für die Zukunft zu übernehmen; oder ob nicht vielleicht nur die Gewohnheit, zu einem angenommenen Zinsfuße zu leihen, jene Anlehensmethode auch unter Umſtände beinahe allerwärts beibehalten ließ, wo ſie bei einer nähern Prüfung der Sache als verwerflich erſchienen wäre.

Da die Vortheile, welche jene Anlehen in Vergleichung mit den einfachen Anlehen gewähren, von den ungewiſſen Ereigniſſen der Zukunft abhängen; ſo möchte es ſcheinen, daß dieſer Umſtand die nämliche Wirkung hervorzubringen geeignet wäre, wie bei den Lotterie-Anlehen, die dargebotene Gelegenheit zur Befriedigung der Spielluſt *). Die Regierung würde darnach in der Regel eher einen zu hohen, als einen zu niedern Preis für die gegebene Hoffnung künftiger Gewinnſte zu erwarten haben. Allein jene Neigung zum Spiel beruht weſentlich auf der Vorſtellung einer beſondern Begünſtigung durch den Zufall vor Andern, auf dem Wahne, in dem ſich die Eigenliebe des Spielers gefällt, das Glück werde ſeiner Perſon vorzugsweiſe ſeine Gaben zuwenden. Seine Ungeduld verlangt auch, daß

*) Bei Lotterie-Anlehen bleibt das Intereſſe der Regierung von den Wirkungen des Zufalls unberührt, bei jener Anlehens-Methode überläßt ſie aber dem ungewiſſen Gang der Ereigniſſe den vortheilhaften oder nachtheiligen Erfolg ihrer Creditoperationen.

der Würfel sogleich in Bewegung komme. Eine Unternehmung, deren glücklicher Erfolg von den großen Welteignissen abhängt, deren Gunst oder Ungunst den Einen wie den Andern trifft, entbehrt daher des dem Glücksspiele eigenthümlichen Reizes und gehört mehr in die Klasse gewöhnlicher mit Risico verbundener Geschäfte. Die Klasse der Agioteurs findet schon in den gewöhnlichen Schwankungen des Preises der Staatspapiere ihre Nahrung, und würde durch einen Kapitalgewinn, der in der fernen Zukunft liegt, um so weniger angelockt, da sie keine feste Anlage beabsichtigt. Wenn es auch einzelne Kapitalisten gibt, die ein bedeutendes Kapitalvermögen, und ein durch das Steigen des Zinsfußes wachsendes Einkommen geneigt macht, die Hoffnung künftiger Gewinnste etwas theuerer zu bezahlen; so würde eine solche beschränkte Concurrenz bei bedeutenden oder vervielfältigen Anlehen ohne fühlbaren Einfluß bleiben. Ein fester Calcul läßt sich nicht anstellen. Jeder wird sich, je nachdem er für Furcht oder Hoffnung empfänglicher ist, ein anderes Urtheil bilden. Der größte Theil der Individuen wird aber in seinen Entschließungen von den Eindrücken der Gegenwart beherrscht, und wer von seinen Kapitalien augenblicklich einen Nutzen von $5\frac{1}{2}$ oder 10 Procent zu ziehen weiß, und in der ganz nahen Zukunft nicht mit größter Wahrscheinlichkeit eine Veränderung der Umstände erwartet, wird einen Gewinn, den er von einer ungewissen Zukunft zu hoffen hat, gegen augenblickliche gewisse Vortheile nicht hoch anschlagen.

Betrachte man die Umstände näher, unter welchen jene Anlehen erhoben zu werden pflegen.

Man verkauft Nominalkapitalien, um einen, bedeutend unter dem Nominalwerthe stehenden, Preis in der Regel nur dann, wann der Zinsfuß, zu welchem die Regierung Kapitalien finden kann, beträchtlich höher ist, als der mittlere

Zinsfuß des Landes. Die Steigerung deſſelben auf einen ungewöhnlich hohen Stand iſt aber die Folge außerordentlicher Ereigniſſe, die für die Regierung die Nothwendigkeit ungewöhnlicher Anſtrengungen, eines großen Kapitalaufwandes herbeiführen, oder den Credit derſelben ſchwächen, oder auf beide Weiſe zugleich wirken.

Im erſten Falle pflegen den höhern Ertrag der Kapitalien in den Händen der Kapitaliſten, mit Ausnahme weniger vom Glücke vorzüglich Begünſtigter, erhöhte Steuern, der geſteigerte Preis der Lebensmittel und anderer Bedürfniſſe, die Ausgleichung mancher Verluſte, die eine ſolche Zeit mit ſich bringt, in Anſpruch zu nehmen. Man ſucht, um den Laſten des Augenblicks zu genügen, von ſeinen Kapitalien den höchſt möglichen Ertrag zu ziehen, und legt ſich, ohnehin zu mancherlei Beſchränkungen genöthigt, nicht neue Entbehrungen auf, um für den Fall der Rückkehr günſtiger Zeiten, der Wohlfeilheit, der Verminderung der Abgaben u. ſ. f., alsdann eine Lage verbeſſert zu ſehen, die, in Vergleichung mit der Gegenwart, ohnehin ſchon mehr Glück, Genüſſe und Behaglichkeit darbieten würde.

Iſt es aber Mangel an Credit — und immer pflegen jene Umſtände Beſorgniſſe zu begleiten, die dem Staatscredit nachtheilig ſind — iſt es Mißtrauen in die Hilfsquellen oder in die Kraft des Willens der Regierung, wodurch der Zinsfuß geſteigert wird, zu dem ſie auf einfachem Wege Darlehen erhalten kann; ſo iſt man noch weniger geneigt, auf eine, dem Intereſſe der Finanzverwaltung zuſagende Weiſe, die Hoffnung auf künftige Gewinnſte gegen den Nachlaß an jenen Zinſen einzutauſchen. So lange der Staat, bei wankendem Credit, nur noch Kapitalien zu erhalten vermag, iſt man weniger für die nächſte Zeit, als wegen der fortſchreitenden Entwickelung der Uebel beſorgt, die ſeinen

Credit schwächen. In solchen Fällen reizt der hohe Zinsfuß, eine schnelle Ernte, und nicht die Größe der Gewinnste, die man in der spätern Zeit erblicken läßt.

Die Betrachtung, daß ein Kapital, das zu 5½ Procent angelegt ist, sich schon in 13, ein zu 9½ Proc. angelegtes Kapital, sich in 8 Jahren verdoppelt, vermag die Bedenklichkeiten des Mißtrauens viel eher zu überwinden, als das Versprechen eines weit größern Gewinns, dessen Erfüllung weiter hinausgerückt ist. Denn entspringt der Mangel an Vertrauen aus der Meinung über die längere Fortdauer mißlicher Verhältnisse, welche die Lasten des Staats allmählig auf eine unerschwingliche Höhe zu treiben drohen, über fortschreitende Anhäufung der Schulden, oder allmähliges Versiegen der Hilfsquellen; so wächst die Gefahr mit jedem Tage, und mit ihr die Assecuranzprämie, die der Gläubiger verlangt.

Unter dieser Voraussetzung wird der gegenwärtige Werth der künftigen Zahlungen nicht nach den gewöhnlichen Regeln der Discontsberechnung bestimmt, indem dieser Werth sich nicht allein durch das Interusurium vermindert, sondern zugleich durch die Annahme, daß mit jedem Jahre die Wahrscheinlichkeit eines Verlustes wachse.

Wir glauben daher, daß eine Regierung, die sich genöthigt sieht, zu hohen Preisen Geld aufzunehmen, sich niemals eine angemessene Erleichterung*) in der Zinsenlast, durch die Verschreibung eines bedeutend höhern Nominalkapitals verschaffen kann; die Höhe des Prises mag von der Noth der Zeit oder von Mangel an Zutrauen herrühren. Wenn die Erfahrung lehrt, daß man da, wo in Friedenszeiten der Zinsfuß auf 3½ Proc. und tiefer herabzufallen

*) D. i. eine solche, welche eine Ersparniß an Zinsen gewährt, deren Anhäufung bis zum Zeitpunct des Sinkens des Zinsfußes dem Verlust an Kapital gleich kommt.

pflegt, in critischen Zeiten die nämliche Anlehens-Summe gegen 3 Proc. tragende Krpitalien zu $5^1/_{10}$ wie gegen 5 Proc. zu $5^5/_{10}$ erhielt; so darf man annehmen, daß man anderwärts, wo der mittlere Zinsfuß des Landes in ruhigen Zeiten vielleicht auf 4 bis 5 angenommen werden kann, eben so leicht die gleiche Summe gegen 9 Proc. tragende Papiere zu $9^1/_2$ bis 10 Proc. (d. i. für eine Rente von 9 ein Kapital von 90 bis 94) erhalten kann, wie gegen 5 Proc. tragende Papiere zu 9 Proc. (d. i. für eine Rente von $5 = 55^5/_9$).

Wie nachtheilig unter dieser Voraussetzung die letzte Anlehensmethode, bei dem gewöhnlichen Gange der Dinge, für die Regierung werde, und selbst noch bei ungewöhnlich langer Dauer der ungünstigen Conjuncturen bis zu einer gewissen Grenze bleibe, haben wir oben gesehen *).

So wie aber auf der einen Seite erklärlich ist, warum die Gläubiger im Augenblicke des Darlehens die künftigen Vortheile in deprecirtem Werthe anschlagen, so ist auf der andern auch nicht schwer einzusehen, wie eine Finanzverwaltung jenen Weg zu wählen, vielleicht selbst dann versucht seyn mag, wenn sie sich auch eine klare Vorstellung von der Sache, und den künftig drohenden Verlusten macht, und nicht nur aus hergebrachter Gewohnheit handelt. In der Periode ungewöhnlicher finanziellen Anstrengungen ist man nur zu oft geneigt, einer kleinen Ersparniß für den Augenblick, den zwei- und dreifachen Werth zu opfern, welchen die oft nahe Zukunft zu leisten hat **).

---

*) M. s. §. 17. d. K. Abs. 1. am Ende.

**) Vielleicht vermeidet man auch gerne den Ausdruck des Zinsfußes, den man bei solchen einfachen Anlehen bezeichnen müßte, wie er ist. Die Sache bleibt aber nicht verborgen, wenn man sie auch nicht bei ihrem Namen nennt.

Allein vermag man das erhöhte Zinsbedürfniß eines einfachen Anlehens aus laufenden Einkünften in solchen Perioden nicht zu bestreiten; so kann man seinen Zweck, die Lasten der Gegenwart auf die kommende Zeit überzuwälzen, in den Fällen, die wir vorausgesezt, auf eine für die Zukunft minder drückende und kostspielige Weise, erreichen. Man thut besser, 6, 10 und 20 Jahre lang jenes Bedürfniß aufzunehmen, als sich der Gefahr auszusetzen, den zwei- und dreifachen Werth dieses Bedürfnisses zulezt aufwenden zu müssen.

Den Vortheil, welchen die eröffnete Aussicht auf einen Gewinn am Kapitale durch ihren Einfluß auf die Speculation gewähren mag, kann man sich größtentheils durch einen geringen Nachlaß am Nomialkapital von 4, 5, 6, Proc. verschaffen, denn weit mehr als ein von der spätern Zeit zu erwartender Gewinn reizt den Speculanten ein weit weniger bedeutender, den er aber in der nahen Zukunft zu realisiren hofft.

In ruhigen Zeiten aber, da man Anlehen um einen, dem mittlern Zinsfuß des Landes sich annährenden Preis erhalten kann, jene Methode in Anwendung zu bringen und Fonds zu creiiren, deren Zinsfuß weit unter jenem stehen, ist eben so wenig jemals räthlich. Der Kapitalist, der eine feste Anlage verlangt, und dieß ist die Mehrzahl, deren successive Nachfrage zugleich der Speculation der Anlehensunternehmer ihre Richtung gibt, nimmt auf den möglichen Gewinn durch den Verkauf in günstigen Augenblicken keine Rücksicht, und wird sich daher aus diesem Grunde einen geringern Zinsfuß nicht gefallen lassen. Der Staat beraubt sich daher in diesem Fall ohne allen Grund des Vortheils, bei der Tilgung wenigstens nicht mehr zurückzuzahlen, als er dargeliehen erhalten.

§. 15.

Schlußbemerkungen über die zweckmäßigſte Anlehensmethode.

Nachdem wir die verſchiedenen Anlehensmethoden, ihre Vortheile und Nachtheile erwogen, faſſen wir unſere Anſicht über das zweckmäßigſte Verfahren in Wenigem zuſammen.

Die Hauptrückſicht, welche eine Regierung in einem Lande zu nehmen hat, das mit einer bedeutenden Schuldenlaſt beladen iſt, bleibt immer, die Unaufkündbarkeit der Schuldkapitalien von Seiten der Gläubiger, wenigſtens für die große Maſſe der ſtehenden Staatsſchuld.

Jede Bedingung, welche die Lage des Schuldners vortheilhafter, und die des Gläubigers nachtheiliger macht, erhöht zwar den Preis der Kapitalien. Allein, da der größte Theil der Kapitaliſten, an welche die Anlehensübernehmer ihre Schuldſcheine abſetzen, eine feſte Anlage beabſichtigt, da jedenfalls die Leichtigkeit des Uebertrags der öffentlichen Schuldkapitalien von einer Perſon auf die andere, die Bedingung jener Unaufkündbarkeit weniger bedenklich erſcheinen läßt, der Gläubiger auch im Laufe der Zeit immer auf günſtige Perioden zum Verkaufe zählen darf; ſo wird jene Preiserhöhung in der Regel unbedeutend ſeyn, und kaum in Betrachtung kommen, gegen den Vortheil, welchen die Staatsverwaltung in der Sicherheit gegen die Verlegenheiten, Verluſte und Gefahren findet, die ſie ſich durch ſtets aufkündbare, oder in gewiſſen, vorausbeſtimmten Terminen rückzahlbare Anlehen bereitet.

Da die Regierungen in der Regel nur unter ungünſtigen Verhältniſſen Anlehen erheben, und unter günſtigen Verhältniſſen, die den Zinsfuß herabſetzen, zur effectiven Tilgung ihrer Schulden ſchreiten; ſo kann es in der Regel nicht in ihrem Intereſſe liegen, die Anlehen in einer Form

abzuschließen, die sie des Vortheils beraubt, den ein Sinken des Zinsfußes dem Schuldner gewährt.

Die Bedingung der Unaufkündbarkeit von Seiten der Regierung, eben so wie der Verkauf von Nominalkapitalien tief unter dem Nominalwerthe, durch den die Rückzahlung oder Verwandlung der Schuld nur mit bedeutendem Kapitalverluste möglich wird, entreißen oder verkümmern ihr jenen Vortheil. Sie wird für den Genuß desselben ebenfalls den Gläubigern einen Preis entrichten müssen, welcher aber in der Regel bei weitem die Verluste nicht aufwiegen wird, die man im andern Falle zu erwarten hat.

Jener Preis kann durch Bewilligungen vermindert werden, die dem Interesse der Gläubiger entsprechen, ohne jenen berührten Vortheil der Regierung zu entziehen, oder denselben bedeutend zu schwächen.

Da, dem natürlichen Gange der Dinge nach, nicht zu erwarten ist, daß der Zinsfuß, der auf eine ungewöhnliche Höhe gestiegen war, nachdem sich die Umstände geändert haben, sich plötzlich seinem mittlern Betrage nähere, da auch die Regierung ihre Operationen bei allmähligem Sinken des Zinsfuß nicht vervielfältigen kann, ohne die Gläubiger in steter Unruhe zu erhalten; so mag sie, ohne ein reelles Opfer zu bringen, im Augenblick, da sie zu hohem Zinsfuße Anlehen erhebt, für eine kürzere Reihe von Jahren, den Gläubigern den Fortbezug der bewilligten höhern Zinsen zusichern.

Da die Nachtheile des Verkaufs von Nominalkapitalien unter dem Nominalbetrag, im nämlichen Verhältnisse, sich vermindern, als die Differenz zwischen der wirklich dargeliehenen Summe und jenem Nominalwerth unbedeutender ist, so kann sie auch mit minderer Gefahr des Verlustes einigen Abzug bewilligen, um die Anlehensunter-

nehmer, die ihren Gewinn in dem zunächst zu erwartenden höhern Curswerth der Staatspapiere suchen, oder überhaupt Diejenigen zu befriedigen, welche die Aussicht auf solche Wechselfälle reizt.

Sie kann auch den Ausdruck des höhern Zinsfußes selbst vermeiden, indem sie z. B. 5 Proc. tragende Papiere zu 95 begibt, und, je nach der Wahrscheinlichkeit einer bald oder später eintretenden Veränderung der Umstände, für eine Reihe von 5 bis 10 Jahren den Genuß von Annuitäten von 2, 3, 4, Proc. unter der Bedingung zusichert, daß nach Ablauf dieser Periode ihr die Aufkündigung oder die Fortentrichtung dieser Annuitäten freistehe.

Auf solche Weise vermag sie die Bezahlung des höhern Preises für die, ihr überlassenen, Kapitalien mehr oder weniger auf den Zeitraum zu beschränken, in welchem sich der Zinsfuß auf einer ungewöhnlichen Höhe erhält, und die unter nachtheiligen Conjuncturen entstandenen Schulden, im günstigen Augenblick auf einen mäßigen Zinsfuß zu bringen, den sie unter den gewöhnlichen Schwankungen, welchen sie ohne Beunruhigung der Gläubiger nicht nachgehen kann, sodann als feststehend betrachtet.

Wie vortheilhaft ihre Stellung in dieser Beziehung in ruhigen Zeiten ist, haben wir im verhergehenden Kapitel gesehen; und so sehr ein Mißbrauch ihrer Lage zur Beeinträchtigung der Gläubiger zu tadeln wäre, eben so sehr sind die Wirkungen eines Verfahrens zu beklagen, das zum fortdauernden Drucke der Gesammtheit, den Gläubigern bei der Rückkehr günstiger Zeiten ungeheuere Vortheile zuwendet, die sie der Natur der Sache nach bei dem Entstehen der Schuld, in ihrem wahren Werthe nicht in Anschlag bringen konnten. Die Finanzverwaltung wird bei diesem Verfahren die Tilgung der Schuld in ruhigen

Zeiten nicht durch das Anschwellen des Werths der Schuldkapitalien erschwert finden.

Sie kann ihre Tilgung davon ganz unabhängig machen, wenn sie sich die Rückzahlung nach den Bestimmungen des Looses vorbehält, und von diesem Vorbehalt Gebrauch macht, sobald die Gunst der Ereignisse ein ungewöhnliches Sinken des Zinsfußes für längere Zeit bewirkt.

Sie kann auch bei einer, auf eine mäßige, dem mittlern Zinsfuße in Friedenszeiten entsprechenden Taxe reducirten Schuld, ausschließlich die Methode des Aufkaufs beibehalten, da die gewöhnlichen Schwankungen sich auszugleichen pflegen. Will man aber ein bedeutendes Steigen der, auf den Friedensfuß regulirten Schuld über Pari vermeiden, und zugleich bei der Reduction die Speculation auf jene Schwankungen berücksichtigen; so braucht zu diesem Zwecke die Abweichung des effectiven Schuldkapitals von dem Nominalkapital, für welche man bei der Reduction einen Spielraum läßt, nicht bedeutend zu seyn.

Wäre die Ansicht, daß die Regierung für den Verzicht auf die Benutzung günstiger Conjuncturen, im Augenblick, da sie um hohe Preise Anlehen erhebt, der Erfahrung und der Natur der Sache nach, niemals ein angemessenes Aequivalent zu erwarten habe, auch irrig; so würde es doch jedenfalls besser seyn, den Erfolg ihrer Creditoperationen von dem ungewissen Gang der Ereignisse unabhängig, und, so weit es mit einer gewissen Stetigkeit in den Verhältnissen der öffentlichen Schuld vereinbarlich ist, im Gleichgewicht mit dem mittlern Zinsfuß des Landes zu erhalten.

Dieß ist unsere Ansicht über das zweckmäßigste Anlehenssystem im Allgemeinen, und für solche Staaten, die mit einer bedeutenden Schuldenmasse belastet sind. Besondere Umstände, augenblickliche Conjuncturen, Verschiedenheit der

Anſichten, der Lage und Bedürfniſſe der Kapitaliſten, können den Gebrauch von verſchiedenen andern Anlehensmethoden, welche einer ausgedehnten Anwendung nicht fähig ſind, in einzelnen Fällen nützlich und räthlich machen.

Die Vervielfältigung der Formen der öffentlichen Schuld wird man in größern Staaten eher zu vermeiden Urſache haben, als in kleinern, die ihren Haushalt leichter überſehen.

In Dingen, wo man nicht gebieten kann, muß man die Vorliebe für das Hergebrachte, und ſelbſt die Vorurtheile des Publicums berückſichtigen, und was man nicht auf einmal erzwingen kann, Schritt für Schritt zu erreichen ſuchen.

In verſchiedenen kleinern Staaten, wo man gewohnt war, auf dem gewöhnlichen Wege, unter der Bedingung der Aufkündbarkeit für beide Theile, zu leihen, haben auf dieſe Weiſe größere Anlehen, deren Kapitalien für eine Reihe von Jahren feſtſtanden, den Uebergang zur Emiſſion von Renten gebildet, deren Kapitalien von Seiten der Gläubiger unaufkündbar ſind.

§. 16.

Ueber die bei verſchiedenen Anlehensmethoden auf gleiche Weiſe vorkommenden Beſtimmungen.

Nachdem wir die verſchiedenen Anlehensmethoden, in Beziehung auf die Art der Beſtimmung des Miethgeldes und der Stipulationen über die Rückzahlung, betrachtet, haben wir noch einiger andern Beſtimmungen zu erwähnen, welche bei allen Anlehen, oder bei verſchiedenen Gattungen derſelben, auf gleiche Weiſe vorkommen.

Bei allen verzinslichen Anlehen kann die Bezahlung der für eine Jahrsperiode ausgedrückten Zinſen auch in Raten für kürzere Friſten bedungen werden.

In den meisten Staaten pflegt die Zinszahlung halbjährlich zu erfolgen. Da aber den Gläubigern der Bezug der Zinsen in kürzern Terminen zusagt, der Staatsverwaltung die Anhäufung der successiv erfolgenden Einnahmen zu so bedeutenden Summen, als die Hälfte der Zinsenlast der gesammten Staatsschuld beträgt, beschwerlich fallen, und durch diese Anhäufung dem Verkehre für geraume Zeit ein bedeutender Theil des Circulationsmittels entzogen würde; so erscheint es als zweckmäßig für die verschiedenen Fonds, welche die Staatsschuld bilden, verschiedene, dem Zufluß der Staatseinkünfte entsprechende, Zinstermine zu bestimmen.

Auf solche Weise kann man, ohne Vervielfältigung der Termine für Entrichtung der Zinsen von den einzelnen Schuldkapitalien, den Gläubigern es möglich machen, durch Vertheilung ihrer Kapitalien in verschiedenen Fonds, ihre Zinsen in kürzern Zeitabschnitten zu beziehen. So sind in England die halbjährigen Interessen der 3 Procent cons. und der 3 Procent red. von drei zu drei Monaten fällig, und auf ähnliche Weise fallen die halbjährigen Rentenzahlungen der neuen 3 Procent franz. Fonds in die Mitte der 6 monatlichen Rentenzahlungen der 5 Proc. Die Darlehen, Rückzahlungen und Zinsen werden in der Regel in dem allgemeinen gesetzlichen Zahlungsmittel bedungen, und als Zahlungsort der Sitz der Finanzverwaltung bestimmt oder verstanden.

Dritter Abſchnitt.

Ueber beſondere Gedinge und Garantien, über die Art der Begebung und des Vollzugs der Anlehen, und die Formen der Schuldverſchreibungen.

§. 1.

Von verſchiedenen Nebengedingen bei öffentlichen Darleben.

Die gedenkbaren Bedingungen, welche bei dem Abſchluß eines Anlehens neben denjenigen, die zum Weſen der Sache gehören, verabredet werden können, oder die von den gewöhnlichen Stipulationen abweichen, ſind ſo mannigfaltig, daß ſie eine erſchöpfende Erörterung nicht zulaſſen. Das Intereſſe der Einfachheit der Verwaltung erlaubt beſonders größeren Staaten nicht, von gewiſſen allgemeinen Regeln abzuweichen, und man findet daher auch wenig Beiſpiele von beſondern Clauſeln und Nebenbedingungen. Wir beſchränken uns darauf, einiger häufiger vorkommenden Stipulationen, und der den Gläubigern bisweilen zum Zwecke einer größern Beruhigung gegebenen Zuſicherungen und Garantien zu erwähnen.

Zu jenen gehören: Vortheile, die man den Gläubigern in Beziehung auf den Anfangstermin des Zinſen-Genuſſes zu gewähren pflegt; gewiſſe Befugniſſe, welche man ihnen einräumt, um die Entwerthung der unaufkündbaren Schuldſcheine zu verhindern; die Bedingung der Zahlung in gewiſſen Münzſorten und Beſtimmungen über den Zahlungsort, welche die Theilnahme auswärtiger Kapitaliſten erleichtern; die Zuſicherung, daß die Renten der Staatsſchuld nicht mit Abgaben belaſtet werden ſollen.

Unabhängig von ſolchen, bei dem Abſchluß von Anlehen eintretenden Zuſicherungen, trifft die poſitive Geſetzgebung

zu Gunſten der öffentlichen Schuld überhaupt bisweilen beſondere Beſtimmungen, z. B. daß die Renten nicht mit gerichtlichem Beſchlag belegt werden dürfen, daß ſie bei Gründung von Majoraten ſtatt Immobilien eingeſetzt werden können, und dergleichen.

Die Bewilligung eines der Darlegung des Kapitals vorhergehenden Zinſengenuſſes kommt, ihrer Wirkung nach, einem Abzug an dem Kapitale gleich. Wenn ein Nominalkapital zu 80 verkauft wird, dem Gläubiger die Rente von 5, ſechs Monate vor der Einzahlung zu laufen anfängt, und die Hälfte dieſer Rente zur Zeit der Kapitalienzahlung fällig iſt; ſo hat derſelbe effectiv das Nominalkapital nur für 77½ übernommen.

Als ein Mittel, der Entwerthung der Staatsſchuldſcheine entgegen zu wirken, wurde bisweilen in Staaten, die einen Theil der Domänen der Verminderung der Staatsſchulden zu widmen beſchloſſen, die Annahme der Schuldbriefe an Zahlungsſtatt nach ihrem Nennwerthe betrachtet. Eine ſolche Maaßregel vermag den Einfluß, den die Verwendung jener Hilfsmittel zur Verminderung der öffentlichen Schuld überhaupt auszuüben geeignet erſcheint, nicht zu verſtärken.

Die Concurrenz beſtimmt den Werth der ausgebotenen Domänen, und in der Wirkung iſt es ganz gleichgültig, ob man den baaren Erlös zum Ankauf von Schuldſcheinen verwendet, oder dieſelben an Zahlungsſtatt annimmt. Zum gleichen Zweck pflegt man noch andere Maaßregeln zu ergreifen, z. B. die Staatsſchuldſcheine bei Cautionsleiſtungen der Beamten anzunehmen. Durch Erhebung von Cautionen gelangt man in den Beſitz eines Kapitals, deſſen Gläubiger wechſeln, während der Betrag im Ganzen unverändert bleibt; ob der Staat daſſelbe aber in dieſer oder jener Form ſchuldig wird, iſt eben ſo im Weſentlichen gleichgültig. Die einzige Wirkung

iſt, daß er bei dem Sinken des Werths der Schuldſcheine ſich effectiv mit einer mäßigern Caution begnügt.

Wichtiger iſt die genauere Beſtimmung der Zahlungsmittel. Zwar ſetzt man bei Darlehen immer voraus, daß die im Rechnungsgelde ausgedrückten Geldverbindlichkeiten nicht durch eine Veränderung im Münzfuße, oder durch Verfügungen über die geſetzlichen Zahlungsmittel vermindert werden. Jede ſolche Maaßregel iſt, wie wir geſehen, eine wirkliche Verletzung der Rechte der Gläubiger und das Grab des öffentlichen wie des Privatcredits.

Man kann der Vorſicht, die ſich gegen ſolche Maaßregeln zu ſchützen ſucht, entgegen halten, daß eine Regierung, welche der aus der Natur der Sache fließenden, ſtillſchweigend übernommenen Verbindlichkeit zu fehlen vermag, auch durch eine ausdrücklich gegebene Zuſicherung ſich nicht gebunden fühlen wird. Dieß iſt vollkommen richtig, wenn es ſich von plötzlichen und bedeutenden Veränderungen handelt, die das Reſultat eines Zuſtandes ſind, in welchem die Regierung, in Gefolge auſſerordentlicher Ereigniſſe, die Kraft verloren hat, ihren Verbindlichkeiten in vollem Maaße zu genügen, und das Geſtändniß dieſer Lage abzulegen, vermeiden will.

Allein jene ausdrückliche Zuſicherung iſt dann doch ein Damm gegen die erſten Schritte, die oft unwillkührlich und unvermerkbar zu weitern führen, ſo wie auch gegen ganz mäßige Münzverſchlechterungen, die man, ihrer Unbedeutenheit nach, unter die Anſicht einer bloßen Erhöhung des Schlagſchatzes bringen kann, aber immerhin einen, ihrem Betrage angemeſſenen Einfluß auf die Verhältniſſe der Gläubiger und Schuldner ausüben. Daß aber bei Tilgung älterer Verbindlichkeiten, die im Münzfuße vorgegangenen Veränderungen unberückſichtigt, und die Darlehensſumme nach dem Nennwerthe der curſirenden Münzen zu erſtatten

ſey, haben manche poſitive Geſetzgebungen ausdrücklich beſtimmt *).

Obwohl nun die Loyalität der Regierungen und die Aufklärung des Zeitalters eine beſſere Bürgſchaft gegen eine Beeinträchtigung der Gläubiger ſind, als Verſprechungen; ſo wird eine ausdrückliche Zuſicherung der Zahlung in klingender Münze nach einem beſtimmten Münzfuße jedenfalls zur Beruhigung mancher Gläubiger dienen.

Die Bedingung, daß die Zinſen, und, im Falle der Heimzahlung, auch das Kapital an einem auswärtigen Platze, oder facultativ an einem ſolchen Platze, oder am Sitze der Verwaltung der Schuld bezogen werden können, erleichtert die Theilnahme auswärtiger Kapitaliſten, es kommen dabei aber verſchiedene Verhältniſſe in Betrachtung, von welchen weiter unten die Rede ſeyn wird. Im eigenen Lande kann den Gläubigern die Erhebung der Zinſen in mehreren, von dem Sitz der Regierung entfernten Hauptplätzen um ſo eher gegönnt werden, da dadurch in der Regel die Regierung die Transportkoſten von ihren Geldern erſpart **).

---

*) Franz. Civilgeſetzbuch Art. 1895.

**) Solche Erleichterungen ſind mehr Gegenſtand adminiſtrativer Verfügungen, als ausdrücklicher Anlehensbedingungen. So wird in Frankreich den Staatsgläubigern, welche nicht in der Hauptſtadt wohnen, auf ihr Verlangen, die Rente am Hauptorte des Departements von dem Generaleinnehmer ausbezahlt. Es ſteht ihnen auch die Befugniß zu, ihre Schuldigkeit an directen Steuern gegen ihre Jahresrenten zu compenſiren, oder die Compenſation zum Vortheil eines dritten Steuerpflichtigen zu verlangen, beides ohne Discontberechnung für die verſchiedenen Rententermine und Steuerzieler des nämlichen Jahres.

Der Rentenbeſitzer hat hierüber nur bei dem Generaleinnehmer eines Departements ſeine Erklärung abzugeben, eine Ueberweiſungsurkunde, und jedes Jahr vor dem Verfalltermin der erſten Steuer-

Daß die Kapitalien der öffentlichen Schuld, oder der davon fallenden Renten, nicht ohne Verletzung der Gerechtigkeit beſondern Abgaben unterworfen werden können, verſteht ſich von ſelbſt. Gegen eine allgemeine Steuer von dargeliehenen Kapitalien ſchützt die Staatsgläubiger das eigene wohlverſtandene Intereſſe des Staates, der nicht leicht zu einer Maaßregel ſchreiten wird, welche gerade diejenigen Kapitalien, die den Gegenſtand einer, für das Gedeihen der Production ſo wohlthätigen Transaction bilden *), mit einer Laſt belegt, von der die übrigen Kapitalien befreit bleiben.

Wird alles Einkommen von Kapitalien in den Händen, wo es ſich ſammelt (etwa durch eine Einkommenstaxe), beſteuert; ſo können dagegen die Bezüge der Staatsgläubiger von einer ſolchen allgemeinen Auflage, nach den Grund-

---

rate eine Quittung auszuſtellen. Für den Ueberſchuß der Rente erhält er Bons, die auf den Verfalltermin der Rente zahlbar ſind. Iſt die Jahrsſteuer beträchtlicher, ſo hat er den Ueberſchuß baar zu erlegen. Alles Uebrige, die Benachrichtigung der Steuerbehörden u. ſ. f., beſorgt der Generaleinnehmer, ſelbſt wenn die directen Steuern in einem andern Departement zahlbar ſind.

*) Nämlich des Uebertrags der Kapitalien aus einer, zur productiven Verwendung minder geſchickten Hand in eine andere, welche ſie beſſer zu benutzen verſteht. Werden nun die Kapitalien in ihrer Verwendung (durch directe Auflagen, Gewerbsſteuern u. ſ. f.), oder die Kapitalgewinnſte, auf irgend eine Weiſe (durch Auflagen, welche den Verzehrung des Einkommens treffen ꝛc.), nach dem beſtehenden allgemeinen Abgabenſyſtem beſteuert; ſo finden ſich die dargeliehenen Kapitalien, welche noch einer beſondern directen Abgabe unterworfen ſind, doppelt belegt. Solche beſondere Abgaben ſind nach dem Princip einer gerechten Beſteuerung verwerflich, wenn man auch nicht nachzuweiſen vermöchte, daß ſie im Privatverkehr gewöhnlich mehr oder weniger auf die Schuldner zurückfallen, und daher die Lage einer Klaſſe verſchlimmern, die ſich ohnehin, in der Regel, in mißlichen Verhältniſſen befindet.

ſätzen einer gerechten und gleichen Beſteuernng, nicht frei bleiben.

Eine auf die Beſteuerung bezügliche Bedingung kann daher nur die Freiheit von Abgaben zum Gegenſtand haben, welche lediglich die Zinſen aus dargeliehenen Kapitalien treffen würden.

In England enthielten die Parlamentsacten, welche neue Stocks creirten, gewöhnlich die ausdrückliche Zuſicherung, daß die Zinſen frei von Taxen jeder Art bleiben ſollen. Dieß verhinderte aber in der letzten Kriegsperiode die Anlage einer Einkommenstaxe nicht, welche alles höhere Einkommen ohne Rückſicht der Quelle traf, woraus es floß. Wie recht und billig, blieb aber das Eigenthum auswärtiger Gläubiger in den öffentlichen Fonds befreit.

§. 2.

Sicherheit durch Unterpfänder. Garantien.

Wie bei Privatanlehen, ſo kann auch bei öffentlichen beſondere Sicherheit für die pünctliche Erfüllung der von Schuldner übernommenen Verbindlichkeiten gegeben werden.

Da aber der Staat zugleich Schuldner und der Garant für die Handhabung des Rechts iſt; ſo iſt es klar, daß ſein einfaches Verſprechen den gleichen Werth hat, wie die, auf den Grundſätzen des Privatrechts beruhenden Sicherheitsleiſtung durch Conſtituirung von Hypotheken. Ein Staatsbanquerott in den Formen eines civilrechtlichen Verfahrens iſt in einem unabhängigen Staate undenkbar, und wo der Staat noch im Beſitz von Domänen iſt, die er zur Befriedigung der Gläubiger verwenden kann, wird dieſelbe Gewiſſenhaftigkeit, welche den Hypothekar-Vertrag in Erfüllung gehen läßt, auch ohne dieſen, die ihr zu Gebot ſtehenden Mittel zur Befriedigung der Gläubiger verwenden. Wo noch ein Reichthum von Domänen vor-

handen ist, wird der Gläubiger durch die Betrachtung des Werthes dieser Hilfsquellen schon angelockt, und die Regierung sich nicht ohne Nachtheil, in ihrem Dispositionsrechte, beschränken lassen können; wo aber, wie in mehreren Staaten, das Domanial-Vermögen in Vergleichung mit der Staatsschuld unbedeutend ist, würde sie nur einen sehr eingeschränkten Gebrauch von der privatrechtlichen Form der Sicherheitsleistung zu machen im Stande seyn, und durch Bestimmung von Unterpfändern für einzelne Schuldkapitalien ihrem allgemeinen Credit Schaden thun, indem dadurch die Meinung entstehen könnte, als wenn die, durch Hypotheken nicht gedeckten Schulden, weniger gesichert wären.

Derjenige europäische Staat, der gar keine Domänen besitzt, hat unter Allen die größten Anlehen zu den wohlfeilsten Preisen erhoben, und in neuern Zeiten pflegen größere, wie in der Regel auch kleinere Staaten, nur auf ihren allgemeinen Credit zu borgen.

Sicherheit durch Uebergabe von Faustpfändern für eine stehende größere Staatsschuld zu geben, würde unmöglich fallen; wohl entschließt man sich bisweilen hiezu, um im Augenblick finanzieller Bedürfnisse schnelle Hilfe bei großen Wechselhäusern durch Darlehen auf kürzere Zeit zu erhalten.

Als ein Mittel zur Sicherstellung der Staatsgläubiger verdient noch die Garantie auswärtiger Staaten der Erwähnung. Sie erfolgt oft bei Länderabtretungen, die mit einer Schuldenübernahme oder Vertheilung verbunden sind, und gibt dem Garanten das Recht, zum Vortheil der Gläubiger auf völkerrechtlichem Wege einzuschreiten. Auch bei Anlehen, die im Auslande erhoben werden, kann der fremde Staat die Garantie übernehmen, wozu sich derselbe aber nicht leicht entschließen wird, wenn solche

Anlehen nicht zur Befriedigung ſeiner eigenen Anſprüche beſtimmt ſind. Eine Garantie nicht nur im gewöhnlichen völkerrechtlichen Sinne, ſondern eine wirkliche Bürgſchaft oder eine Verbindlichkeit, die ihn an erſter Stelle oder ſubſidiariſch, unmittelbar gegen die Gläubiger verpflichtet, kann ein fremder Staat, zum Vortheil eines andern, der im Lande des Garanten ein Anlehen erhebt, wohl nur in Fällen zu übernehmen Veranlaſſung finden, wo ein gemeinſchaftliches Intereſſe ſie verbindet, deſſen Beförderung ein ſolches Anlehen gewidmet iſt.

Solche Fälle ausgenommen, verbietet eine weiſe Politik, die jede Veranlaſſung von Streitigkeiten zwiſchen Staaten vermeidet, auf irgend eine Weiſe in die Creditgeſchäfte anderer Staaten ſich einzumiſchen, oder eine Dazwiſchenkunft fremder Staaten zuzulaſſen. Minder mächtige Staaten haben aber noch ſtärkere Motive, die Veranlaſſung einer fremden Einmiſchung zu vermeiden.

Wenn nun, in der Regel, die Staatsgläubiger ihre Kapitalien nur auf den Credit der Regierung dem Staatsſchatze darleihen, ſo ſind für ſie doch gewiſſe Einrichtungen und Zuſicherungen, welche eine Bürgſchaft für die regelmäßige Erfüllung der Staatsverbindlichkeit gewähren, von hohem Werthe. Hieher kann man die Begründung einer beſondern Verwaltung für die Staatsſchuld und deren Tilgung rechnen, wovon wir im nächſten Kapitel handeln werden.

Es gehören auch hieher gewiſſe Zuſicherungen, welche den fremden Gläubigern für den Fall des Ausbruchs eines Krieges über die Unverletzbarkeit ihres Eigenthums gegeben zu werden pflegen.

§. 3.

Ueber das Verfahren bei Vollziehung eines beſchloſſenen Anlehens.

a) In Beziehung auf die Wahl des Zeitpuncts zum Abſchluß und Vollzug.

Bei Anlehen, welche zum Zwecke einer unfruchtbaren Verwendung gemacht werden, ſind es gewöhnlich dringende Bedürfniſſe, welche die ſchleunige Fürſorge der Regierung erheiſchen.

Allein, da ſie den ganzen Betrag eines Anlehens nicht auf einmal bedarf; ſo kann ſie bis zu einem gewiſſen Grade doch immer in der Wahl des Zeitpuncts auch für ſolche Creditoperationen die Umſtände berückſichtigen.

Da die Creditoperationen der Staaten durch einen niedrigen Stand des Disconts ſehr erleichtert werden; ſo iſt es räthlich, ſo viel wie möglich, den Augenblick einer Stagnation des Handels, oder eines günſtigen Wechſelcurſes, der das Ausland zum Schuldner des eigenen Landes macht, zu benutzen. Die Regierung wird in einem ſolchen Augenblick Bedürfniſſe, die ſich noch verſchieben ließen, aber ohne Nachtheil auch früher befriedigt werden können, zu decken ſich beeilen, und bei der Wahl zwiſchen einem größern Anlehen, unter Beſtimmung ſucceſſiver Zahlungen, und mehrern kleinern, auf einander folgenden, dem erſtern eben ſo den Vorzug geben, wie ſie unter Umſtänden entgegengeſetzter Art, nur für das augenblickliche Bedürfniß zu ſorgen, gut thut, den möglichen Wechſelfall günſtigerer Conjuncturen erwartend.

Bei Creditoperationen, welche die Reduction der Zinſen einer ſtehenden Staatsſchuld bezwecken, ſteht es ganz in der Hand der Regierung, den ſchicklichen Zeitpunct zu wählen. Die Vorſicht gebietet ihr, zu einer ſolchen Maaßregel nicht zu ſchreiten, ohne die ſorgfältigſte Unterſuchung aller Verhältniſſe, welche in der nächſten Zeit auf

die Operationen des Handels und den Wechselcurs einen Einfluß auszuüben geeignet sind. Die besondern Rücksichten, die man dabei zu nehmen hat, ergeben sich aus der Stellung der Regierung zu den Staatsgläubigern, worüber wir im sechsten Kapitel gesprochen.

Die Bestimmung der Ablieferungstermine richtet sich nach dem Bedürfniß der Staatsverwaltung; daß aber eine Vervielfältigung der Termine den Vollzug eines Anlehens erleichtert, erhellt aus demjenigen, was wir oben über den Einfluß der Werthsumsätze bei Darlehens-Geschäften auf den Discont bemerkt haben.

Die Uebernehmer müssen das zum Vollzug des Anlehens erforderliche baare Geld an dem Zahlungsplatze zusammen ziehen. Sie haben ihre Untertheilhaber, und benutzen ihren Credit auch bei andern Personen, die keinen Antheil nehmen. So lange das Geld auf dem Wege von diesen letztern zu den Unternehmern, und von den Unternehmern zur Regierung, und auf dem Wege von der Regierung zu den Personen, denen sie Zahlung leistet, begriffen ist, werden die Werthsumsätze des gewöhnlichen Verkehrs erschwert.

§. 4.

b) Art und Weise Anlehen zu negociren.

Die zweckmäßigste Art, Anlehen zu Stande zu bringen, hängt von der Dauer, dem Zwecke, der Größe derselben und von verschiedenen andern, auf dem Kapitalmarkte des Landes bestehenden Verhältnissen ab.

Wenn es keine Begebungsweise gibt, die unbedingt in allen Fällen den Vorzug verdiente; so kann man doch die allgemeine Regel aufstellen, daß so viel möglich der Weg der öffentlichen und freien Concurrenz einzuschlagen sey. Dieses Verfahren muß den Führern der Finanzen eben so

ihre Stellung bei derartigen Geſchäften wünſchenswerth machen, als daſſelbe dem Intereſſe des Staatsſchatzes im Allgemeinen zuträglich erſcheint.

Für die, bisweilen in Gefolge des ſtockenden Zuflusſes der Staatseinkünfte vorkommenden Creditgeſchäfte auf kurze Friſten laſſen ſich, wie wir geſehen, im Voraus Beſtimmungen treffen, wodurch die Verwaltung die Regel ihres Verfahrens erhält.

Bei größern und ſtändigen Anlehen bieten ſich vorzüglich zwei Wege dar, den Kapitaliſten eine freie Theilnahme zu ſichern.

Man kann entweder das ganze Anlehen denjenigen überlaſſen, welche in offener Bewerbung, oder mittelſt verſchloſſener Uebergabe ihrer Anerbietungen auf einen, zur Eröffnung der Summiſſionen beſtimmten Termin, die billigſten Bedingungen machen, oder für die feſtgeſetzten Bedingungen unmittelbar von einzelnen Kapitaliſten für beliebige Summen Subſcriptionen annehmen.

1. In dem erſten Falle hat man den Vortheil, daß die Concurrenz den Preis beſtimmt. Allein nur große Häuſer, welche nicht nur bedeutende eigene Fonds beſitzen, ſondern durch ihre Verbindungen und ihren Credit leicht auch fremde Kapitalen ſich zu verſchaffen vermögen, können für ſich oder mehrere in Geſellſchaft als Concurrenten auftreten. Mittelbar findet indeſſen bei dieſer Begebungsweiſe auch eine Concurrenz der kleinen Kapitaliſten Statt, da die großen Häuſer und Compagnien, welche untereinander, der Regierung gegen über, unmittelbar in Mitbewerbung ſtehen, vor der wirklichen Uebernahme des Anlehens mit minder reichen Kapitaliſten, und dieſe oft wieder mit kleinern Kapitaliſten, eventuelle Contracte abſchließen, und zu dieſem Zwecke eine Nachfrage oder ein Angebot von der einen oder andern Seite erfolgt.

Die Anlehensbedingungen müssen auf eine solche Weise festgesetzt seyn, daß die Anerbietungen der Concurrenten eine gleichartige Größe zum Gegenstand haben, z. B. den Uebernahmspreis von 5 Proc. tragenden, nur von Seite des Staats aufkündbaren Fonds, unter Bestimmung der Termine, sowohl für den Anfang des Rentengenusses, als für die Einzahlung des Anlehenskapitals. Wird das Anlehen in verschiedenen Fonds eröffnet, so beschränkt sich die Concurrenz der Anerbietungen nur auf eine Klasse von Papieren *).

Bei einfachen Anlehen würde lediglich der Zinsfuß der Bestimmung durch die Mitbewerbung der Kapitalisten unterliegen. Da es aber nicht wohl angeht, die Zinsen in jeder beliebigen Fraction des Kapitals zu bestimmen; so kann man sich dadurch helfen, daß man den Zinsfuß des Anlehens in einem, dem Preise der Staatsschuldscheine sich annähernden Verhältnisse festsetzt, und der Mitbewerbung in ihren Anerbietungen zur Uebernahme der Papiere unter dem Nominalkapital, einen angemessenen Spielraum läßt. Stünden z. B. die 5 Procent tragenden Papiere zu 66, wornach sie 7,575.. Procent abwerfen, so hätte die Mitbewerbung zu bestimmen, welche Anlehenssumme für 100 Nominalkapital in $7\frac{1}{2}$ Proc. tragenden Papieren eingezahlt, oder welches Nominalkapital in solchen Papieren für ein Darlehen von 100 verschrieben werden soll. Würden die Kapitalisten ihre Kapitalien eben so gerne in den $7\frac{1}{2}$ Proc. Papieren zu einem effectiven Zinsfuß von 8 Proc., als in den 5 Proc. Papieren zu 7,575.. anlegen, so hätte die Finanzverwaltung ein Angebot von $94\frac{6}{8}$ für ein Nominalkapital von 100 zu erwarten.

---

*) Indem z. B. für 100 Anlehenskapital 150 in 3 Proc. Papieren und eine mit einem bestimmten Termine ablaufende Zeitrenten angeboten wird, deren Festsetzung der Concurrenz überlassen wird.

Durch die Eröffnung einer Concurrenz in ungleichartigen Anerbietungen setzt sich eine gewissenhafte Verwaltung leicht in peinliche Verlegenheit, da wesentliche Verschiedenheiten der Darlehensweise, oder mannigfaltige Nebenbedingungen, die Vergleichung oft sehr erschweren. Wo die Entscheidung in den einfachen Zahlen der Soumissionen selbst liegt, ist die getäuschte Gewinnliebe, die sich sonst in solchen Fällen gerne auf mancherlei Weise geschäftig zeigt, zum Stillschweigen verdammt.

2. Auf dem andern Wege, nämlich bei Eröffnung von Subscriptionen für beliebige Summen eines beschlossenen Anlehens, macht die Finanzverwaltung die Preisbestimmung nicht von der Concurrenz abhängig, sie setzt aber alle Kapitalisten, den minder vermöglichen, wie den reichen, in den Stand, unmittelbar an dem Anlehen Theil zu nehmen. Der zahlreichern Klasse der kleinern Kapitalisten ist dieses Verfahren günstig, indem sie im andern Falle gewöhnlich an die Anlehensübernahmen eine Prämie für die Zulassung zur mittelbaren Theilnahme an dem Anlehen entrichten, oder mit andern Worten, für die ihnen angebotenen neuen Staatseffecten einen höhern Preis bezahlen müssen.

Da die Anerbietungen der Kapitalisten bei der freien Zulassung zur Subscription auf eine beliebige Summe den gesuchten Anlehnsbetrag übersteigen können; so behält man sich für diesen Fall eine verhältnißmäßige Reduction der angebotenen Summe bevor. Die Hoffnung, die öffentlichen Fonds über den festgesetzten Preis steigen zu sehen, kann leicht die Veranlassung geben, daß von einzelnen Personen Angebote geschehen, die ihre Kräfte weit übersteigen. Wird diese Hoffnung getäuscht, so sind diese Personen dann ausser Stande, ihre Verbindlichkeiten zu erfüllen, und wenn ein Theil des Anlehens vollzogen ist, oft genöthigt, die ihnen

bereits eingehändigten Effecten um jeden Preis loszuſchlagen. Daher mag in ſolchen Fällen auch die Verwaltung gut thun, ausſchweifende Anerbietungen einzelner Speculanten zurückzuweiſen, oder in einem ſtärkern Verhältniſſe zu reduciren.

Da größere Anlehen bei der einen oder andern Verleihungsart nur terminsweiſe vollzogen werden können; ſo pflegt man, zur Sicherung und Erleichterung des Vollzugs, für die erſten eingezahlten Termine übertragbare Scheine oder Certificate auszuſtellen, und die Bedingung beizufügen, daß der Inhaber ſeine Anſprüche auf den Werth der gemachten Terminszahlungen verlieren ſolle, Falls die übrigen Termine zur vollſtändigen Ablieferung der Anlehensbeträge nicht pünctlich eingehalten werden.

Es iſt einleuchtend, daß die Verleihung bedeutender Anlehen, mittelſt der freien Zulaſſung jedes Kapitaliſten, zur Subſcription eines beliebigen Betrags, das Daſeyn einer zahlreichen Klaſſe von Kapitaliſten in großen Hauptſtädten vorausſetzt.

Kleinere Staaten, welche ſich mehr eines über das ganze Land verbreiteten Wohlſtands, als einer bedeutenden Zahl größerer, in der Hauptſtadt lebender, Kapitaliſten erfreuen, werden eben ſo wie größere Staaten, welche der Hilfe des Auslands bedürfen, jenen Wege nicht leicht mit glücklichem Erfolge betreten.

Wo auch das Daſeyn einer zahlreichen Klaſſe von Kapitaliſten dem Erfolge günſtiger iſt, ſieht man ſich gleichwohl in ſeiner Erwartung häufig getäuſcht. Bringt man der Wahl jener Methode bedeutende Opfer, ſo wird freilich Alles eilen, Antheil zu nehmen. Geſchieht dieß aber nicht, ſo bedarf es oft nur der Zurückhaltung der erſten Häuſer eines Platzes, um das große Publicum zu entmuthigen. Nicht

selten sind die Erfahrungen *), daß solche Einladungen zu vereinzelten Darleihen auf festgesetzte Bedingungen erfolglos blieben, und die Betretung des andern Weges sodann schnell zum Ziele führte. So lange die unmittelbare Theilnahme Jedem frei stand, folgten sich langsam einzelne Darleiher in mäßigen Summen. Es erscheint zuletzt ein kühner Uebernehmer des beträchtlichern Restes des Ganzen; kaum ist der Vertrag geschlossen, so stellen sich von allen Seiten Käufer ein, und was man vor wenigen Tagen um billige Preise zu erwerben verschmäht, eilt man um höhere Preise zu kaufen.

Eine wichtige Rücksicht ist die Sicherheit des Vollzugs, der durch einen Contract mit einer Gesellschaft großer Häuser mehr verbürgt erscheint, als durch eine Reihe vereinzelter Transactionen. Die Bedingung gleichbaldiger Einzahlung würde, da ein großes Anlehen sich nicht plötzlich realisiren läßt, die Finanzverwaltung lange in Ungewißheit über den Erfolg lassen, die baaren Mittel ihr schneller oder langsamer, als sie deren bedarf, verschaffen. Ein anfänglich rascheres Zuströmen des Geldes würde durch die Anhäufung desselben in den öffentlichen Cassen dem Fortgang hinderlich seyn. Bewilligt man aber den einzelnen Unterzeichnern Termine, so könnte leicht ein unvorhergesehener Wechsel der Conjuncturen Verlegenheiten bereiten, welchen die vereinte Kraft großer Häuser besser zu begegnen versteht, als die zahlreiche Menge, mit der sich die Verwaltung in unmittelbarer Berührung fände.

Auch ist der Zweck des Darlehens bei der Wahl der Verleihungsweise zu berücksichtigen. So wird man der baaren Mittel, welche eine beabsichtigte Reduction der Zinsen der

*) Besonders in der ältern Geschichte der französischen Finanzverwaltung.

Staatsſchuld in einem nicht genau beſtimmbaren Betrage erfordert, unbedingt am ſchicklichſten durch Contracte mit großen Bankierhäuſern, ſich verſichern. Iſt dagegen ein Anlehen zur Tilgung von Rückſtänden beſtimmt, ſo wird es räthlich, ſo viel wie möglich, die neuen Staatseffecten unmittelbar an die alten Gläubiger abzuſetzen.

Durch den unmittelbaren Abſatz der Staatseffecten an die Gläubiger der Schuld, die man tilgen will, wird die Wirkung vermindert, welche die zweifache, dem Geldmarkte für kürzere oder längere Zeit bedeutende Summen entziehende Operation der Sammlung des Anlehensbetrags, und der Vertheilung an jene Gläubiger hervorzubringen geeignet iſt.

Ein ſchwieriger Punct iſt endlich bei der Begebung eines Anlehens im Wege der freien Mitbewerbung, das Vertrauen, das die verſchiedenen Bewerber oder Geſellſchaften einflößen. Die Ausſicht auf große Gewinnſte kann Manche reizen, ſich in eine ſolche Unternehmung einzulaſſen, wenn ſie auch ihre Kräfte überſteigt, und die geringſte ungünſtige Veränderung der Umſtände ſie unfähig zu machen droht, ihre Verbindlichkeiten zu erfüllen.

Jener Reiz wirkt hier um ſo ſtärker, da man ſich leicht der Hoffnung hingibt, die Regierung werde in einem ſolchen Falle ihr Recht gegen die Unternehmer nicht bis zu deren Ruin verfolgen wollen. Man kann ſich in dieſer Hinſicht zwar durch Bedingungen für die Zulaſſung zur Mitbewerbung verſehen; wo aber die Erreichung hochwichtiger Zwecke durch Schnelligkeit, Regelmäßigkeit und Sicherheit des Vollzugs eines Anlehens bedingt erſcheint, darf man der größern Bürgſchaft, die man hiefür in dem überwiegenden Reichthum großer Häuſer von anerkannter Solidität findet, auch ein Opfer bringen. Wer gewinnen will, muß auch verlieren können, und die Verluſte, welche die Unternehmer

erleiden, wo sie Gewinnste zu ernten hofften, möchten nur in dem Falle von Seite der Regierung eine billige Nachsicht rechtfertigen, wenn ganz unerwartete Ereignisse, die einen schnellen und bedeutenden Einfluß auf den Zinsfuß ausüben, in der Vollziehungsperiode eintreten, wohin wohl nur der Ausbruch eines Krieges oder die nahe Aussicht auf eine solche Begebenheit gerechnet werden mag.

§. 5.

c) Verleihung an Ausländer oder Zulassung des Auslands zur Mitbewerbung.

Bei der Frage, ob ausländische Kapitalisten zur Uebernahme eines Anlehens oder zur Theilnahme zuzulassen seyen, kann es sich, in der That, nur um die Form der Theilnahme und um die Gewinnste handeln, welche der Uebernehmer durch einen vortheilhaften Absatz der übernommenen Staatseffecten zu hoffen hat. Da der Zufluß fremder Kapitalien in Gefolge einer Verschiedenheit des Zinsfußes zu erwarten ist; so werden die inländischen Uebernehmer, wenn dieses Verhältniß der Theilnahme des Auslandes günstig ist, dessen Geneigtheit hiezu, durch das Angebot der neu creirten Staatspapiere, benutzen.

Die politische Erwägung, ob es räthlich sey, sich zum Schuldner des Auslandes zu machen, möchte daher auf die Zulassung oder Ausschließung einer unmittelbaren Concurrenz auswärtiger Kapitalisten keinen Einfluß haben.

Daß man, unter übrigens gleichen Verhältnissen, dem Inländer den Vorzug gibt, versteht sich von selbst. Wenn aber von Kapitalisten des kapitalreichern Auslandes bessere Bedingungen zu erwarten sind, und inländische Concurrenten nur als Mittelspersonen auftreten, um, unter Ausschluß fremder Concurrenz, einen höhern Preis zu machen, und durch den Verkauf der Papiere an ausländische Kapitalisten

Gewinnste zu realisiren; so würde eine solche Ausschließung das allgemeine Interesse dem Vortheil einiger Speculanten hintansetzen.

Wo man von der Theilnahme auswärtiger Concurrenz Vortheile erwarten darf, wird daher eine unmittelbare Zulassung auswärtiger Kapitalisten, etwa in Verbindung mit inländischen Uebernehmern, der Staatsverwaltung jene Vortheile ungeschmälert erhalten.

Uebrigens ist auch bei der Frage, ob ein Anlehen ganz oder zum Theile an auswärtige Kapitalisten zu begeben sey, der Zweck desselben zu berücksichtigen.

Ist ein im Ausland erhobenes Anlehen zur unproductiven Verwendung bestimmt; so entsteht dadurch keine bleibende Vermehrung des Landeskapitals. Die in Metallen gelieferten Summen können zur Anschaffung der Bedürfnisse der entlehnenden Regierung, mittelst des Bezugs aus dem Auslande, so weit sie das Inland nicht zu liefern vermag, verwendet, oder, wenn die Regierung ihre Bedürfnisse im Inlande zu befriedigen im Stande ist, zur Anschaffung solcher Bedürfnisse des Publicums verwendet werden, welche die Arbeit des Volks, die für Regierungszwecke in Anspruch genommen wird, hervorzubringen verhindert ist.

Da indessen die Anschaffungen der Regierung die Gewinnste der Production in den einzelnen Zweigen, welche die Gegenstände einer verstärkten Nachfrage liefern, erhöhen, und da der plötzliche Zufluß großer Vorräthe an edlen Metallen, wie man gesehen hat, auf den Zinsfuß einen günstigen Einfluß ausübt; so wird eine Regierung, welche den productiven Arbeiten des Landes durch ein einheimisches Anlehen im Ganzen Abbruch zu thun fürchtet, und deßhalb im Auslande Hilfe sucht, wohl thun, wenigstens einen Theil ihres Kapitalbedarfes im Lande zu erheben. Die Klugheit räth ihr, zuerst fremde Kapitalien hereinzuziehen.

Wenn sie dann auf solche Weise die Kapitalien des Landes augenblicklich vermehrt, die Mittel zur Ausdehnung der Production in jenen einzelnen Zweigen gewährt, oder wenigstens nicht geschwächt, und den Geldmarkt angefüllt hat, so wird es ihr um so leichter fallen, die Kapitalisten des eigenen Landes zur Theilnahme bereit zu finden.

Dieß Verfahren ist noch weit mehr zu empfehlen, wenn man eines Anlehens nicht zur neuen unproductiven Verwendung, sondern zur Tilgung von Rückständen, oder älterer Schulden bedarf.

Erhebt man in einem solchen Falle bedeutende Kapitalien vom Auslande; so muß eine Ueberfüllung des Kapitalmarkts erfolgen. Die erhaltenen Werthe fließen in die Hände der Regierungsgläubiger, die ihre Fonds wieder anzulegen suchen.

Allerdings wird dann das Fallen der Zinsrenten zu neuen productiven Unternehmungen reizen; aber die Nachfrage nach den Erzeugnissen, zu deren Hervorbringung die Kapitalien mitwirken, kann nur nach und nach entstehen, nur nach und nach ist also die Production einer Erweiterung und einer Aufnahme größerer Kapitalien fähig. Daher werden die plötzlich angehäuften Werthe eine Anwendung im Auslande suchen und finden. In einem solchen Falle werden auch stärkere Geldsendungen zum Vollzug des auswärtigen Anlehens Statt finden müssen, weil die Regierung weder mit den erhobenen Kapitalien Anschaffungen im Auslande macht, noch durch eine verstärkte Nachfrage nach den Gegenständen einer unproductiven Verzehrung, und durch Ableitung der Kapitalien und Kräfte auf einzelne Zweige der Production, den gewöhnlichen productiven Arbeiten des Volks einen Abbruch thut, der das Publicum zum Bezug von Waaren aus dem Auslande veranlassen könnte. Die gewöhnlichen Folgen der ausserordentlichen momentanen

Metallanhäufung werden alsdann nicht ausbleiben. Sie treten aber beim regelmäßigen Gange der Dinge, in Gefolge günſtiger Conjuncturen, nur im Augenblicke ein, da die günſtigen Urſachen zu wirken aufhören. Hier dagegen ſind ſie das Reſultat einer dem Verkehr ganz fremder Operation. Man ſchafft mit Koſten Geldkapitalien herbei; da aber die innere Circulation die bezogenen Metalle nicht in Anſpruch nimmt, ſo muß man wohlfeil verkaufen, was man theuer eingekauft hat. Bei Anlehen, die nicht zur Beſtreitung eines unproductiven Aufwandes beſtimmt ſind, iſt es daher rathſam, wenn man auch das Ausland zu Hilfe ruft, dieſes nur in einem ſehr mäßigen Antheil zu thun, ſonſt kann das im Uebermaaß herbeigezogene Kapital leicht wieder verſchwinden, nachdem eine vorübergehende Proſperität auf dem Markte eingetreten war.

§. 6.

Bedingung der auswärtigen Zahlung bei Anlehen, die im Auslande erhoben werden.

Bei Anlehen, die im Auslande negocirt und erhoben werden, kann die Zahlung der Zinſen und die Rückerſtattung des Kapitals, wenn ſie Statt findet, wie bei einheimiſchen Anlehen, am Sitze der entlehnenden Regierung, bedungen, oder ein auswärtiger Platz als Zahlungsort beſtimmt werden.

Es kann auch verabredet werden, daß die Gläubiger facultativ die Zahlung der Zinſen und des verfallenen Kapitals am fremden Platze, wo das Anlehen erhoben wird, oder am Sitze der ſchuldenden Regierung, und zwar, wenn die Münzſyſteme beider Länder verſchieden ſind, nach einem feſten Curſe, z. B. nach dem Silberpari, zu beziehen, berechtigt ſeyn ſollen.

Steht den Gläubigern dieſe Befugniß zu, ſo iſt die Regierung gewiß, unter nachtheiligen Conjuncturen jene Zahlung am auswärtigen Platze leiſten zu müſſen, ohne von günſtigen Verhältniſſen einen Vortheil ziehen zu können, da in dieſem Falle die auswärtigen Gläubiger über ihr Guthaben am fremden Platze disponiren.

Iſt die Zahlung den auswärtigen Darleihern beſtimmt an einem fremden Wechſelplatze zugeſichert; ſo hat die Regierung die Wechſelfälle zu tragen, die dann auch im Durchſchnitt ihr günſtig ſeyn können.

Den Einfluß der Kapitalübertragungen von einem Lande zum andern, ſo wie der Zinszahlungen auf den Wechſelcurs, haben wir im 4. Kapitel §. 8 und 9 näher betrachtet. Es iſt darnach klar, daß bei der Beſtimmung eines auswärtigen Zahlungsplatzes der Curs im Augenblick des Vollzugs des Anlehens, der zu erwartende Stand des Wechſelcurſes während der Dauer der Verzinſung, und der Wechſelcurs zur Zeit der Rückzahlung der Schuld, Factoren bilden, welche zur Berechnung des Preiſes der erhaltenen und benutzten Kapitalien zu berückſichtigen ſind.

Im Augenblick, da ein Anlehen im Ausland erhoben wird, iſt in der Regel zu erwarten, daß der Wechſelcurs für das entlehnende Land günſtig iſt. Nehme man an, daß der Vortheil 5 Proc. betrage, ſo würde die entlehnende Regierung durch das auswärts erhobene Anlehen ſtatt 100 nur 95 empfangen.

Würden ſich während der Darlehensperiode die Wechſelfälle ausgleichen, ſo würde daher effectiv von 95 die Zinſen bezahlt, die für 100 ſtipulirt wurden.

Die Zurückzahlung des Kapitals iſt geeignet, einen nachtheiligen Wechſelcurs für das ſchuldende Land hervorzubringen; da, wenn das Ausland keine ſtarke Zahlungen zu leiſten hat, die compenſirt werden können, Baarſendungen

gemacht werden müssen. Sollte der Verlust wieder 5 Proc. betragen, so würden daher effectiv statt 95, die man erhalten, 105 zurückgezahlt werden.

Für die Erhebung eines Anlehens im Auslande sind daher ausserordentliche Umstände, welche den Wechselcurs für das entlehnende Land ungewöhnlich ungünstig, d. i. dasselbe zum Schuldner des darleihenden Landes machen, vortheilhaft, da die Baarsendungen dadurch erspart werden; so wie die Rückzahlung unter Umständen erleichtert wird, welche auf den Wechselcurs einen ungewöhnlich günstigen Einfluß ausüben.

Wenn für das entlehnende Land der Wechselcurs in der Regel ungünstig ist, und im Augenblick einer höhern Ungunst das Anlehen auf eine Weise vollzogen wird, daß der gewöhnliche Stand des Curses nicht bedeutend davon afficirt wird; so würde der Gewinn beim Bezug des Kapitals den Verlust bei der Zinszahlung, unter fordauernden ungünstigen Cursverhältnissen, ausgleichen oder überwiegen können. Wenn man durch das Darleihen statt 100 die Summe von 105 erhält; so kann man statt 5, eine Rente von 5¼ entrichten, das heist, ohne Verlust bei der Zinsenübermachung eine Ungunst des Wechselcurses von 5 Proc. ertragen. Dagegen kann ein Anlehen, das auf einem auswärtigen Platze in dessen Gelde in einem Augenblick abgeschlossen und vollzogen würde, da der Wechselcurs für das entlehnende Land ungewöhnlich günstig stünde, sehr lästig werden, wenn der Curs zu seinem gewöhnlichen minder günstigen oder ungünstigen Stande zurückkehrt. Der mögliche Verlust, der für den Entlehner dadurch entstehen kann, hat seine, durch das Maximum und Minimum des reellen Wechselcurses bestimmten Grenzen, er kann aber diese Grenzen weit überschreiten, wenn jene Gunst des Wechselcurses zur Zeit des Darlehens das Resultat der Depreciation eines,

als geſetzliches Zahlungsmittel dienenenden, Papiers des darleihenden Platzes war, dieſe Depreciation ſpäter durch Wiederaufnahme der Zahlung in klingender Münze gehoben, und eine Reduction früherer Verbindlichkeiten, nach dem Maaßſtabe der frühern Entwerthung des Circulationsmittels, nicht zugelaſſen wird.

Zu dem Verluſte, der dadurch entſtehen kann, daß der reelle Wechſelcurs zur Zeit des Darlehens den niedrigſten Stand erreichte, während der Dauer der Zinszahlungen im Durchſchnitte auf Pari oder höher ſtand, und zur Zeit der Rückzahlung ſich dem Maximum näherte, kommt dann noch der ganze Betrag der Verbeſſerung des ausländiſchen Geldes.

Die nachtheiligen Folgen einer ſolchen Veränderung im Werthe des fremden Geldes können aber vermindert oder aufgewogen werden, wenn der Wechſelcurs, der zur Zeit des Darleihens als günſtig für den darleihenden Platz notirt wurde, reell ungünſtig war, und zur Zeit der Zinszahlungen und Kapitaltilgung reell vortheilhaft wird.

§. 7.

Formen der Schuldverſchreibungen. Obligationen au porteur, auf Namen, Inſcriptionen.

Die Urkunden, welche die Staatsverwaltung zur Beſtätigung ihrer Geldverbindlichkeiten ausſtellt, können entweder auf den Namen des Gläubigers oder auf den Inhaber (au porteur) lauten.

Im letztern Falle pflegt man der Schuldurkunde ebenfalls auf den Inhaber lautende Zinscoupons beizufügen, für die ganze Dauer eines, in beſtimmten Terminen zurückzahlbaren, Anlehens, oder bei ſolchen, die von Seiten der Gläubiger unaufkündbar und in beſtimmten Terminen nicht

rückzahlbar sind, für eine Reihe von Jahren, nach deren Abfluß man neue Obligationen ausfertigt *).

Der Uebertrag der Kapitalien von einer Hand zur andern, von dem wir in einem der folgenden Kapitel ausführlicher handeln werden, wird durch die Ausstellung von Obligationen au porteur ungemein erleichtert. Diese Leichtigkeit des Umsatzes auf allen großen Handelsplätzen bietet dem Handelsverkehr ein willkommenes Mittel zu seinen Transactionen an demselben Orte und zwischen verschiedenen Plätzen dar. Auch der Bezug der Zinsen ist mit weniger Umständen, besonders für auswärtige Gläubiger, verknüpft, da sie keiner Bevollmächtigten zu deren Erhebung am Orte der Zahlung bedürfen, und die Coupons zur Verfallzeit leichter als Wechsel, gleich baarem Gelde, umlaufen. Allein gegen diese Vortheile hat man verschiedene Nachtheile abzuwägen.

Der Verlust der Urkunde durch Zufall oder Entwendung führt für den Gläubiger, wie wir weiter unten sehen werden, jedenfalls weitläufige Proceduren und eine Verzögerung seiner Befriedigung herbei, und kann selbst den Verlust seines Forderungsrechts zur Folge haben. Eine Gefahr anderer Art liegt in der Möglichkeit der Verfertigung und Ausgabe falscher Obligationen. Doch dagegen ist man weit mehr, als gegen die Verfälschung von Banknoten geschützt, indem die Obligationen ohne Coupons nicht leicht Abnehmer finden, das gleichzeitige Eintreffen der ächten und verfälschten Zinszettel aber deren Verfertiger oder unredliche Ausgeber an den Tag bringt, in so ferne der redliche Abnehmer es nur an gewöhnlicher Vorsicht nicht mangeln ließ.

---

*) Es ist zweckmäßig, hierüber in den Schuldurkunden das Nöthige zu bemerken, was jedoch häufig nicht geschieht.

Daß die Leichtigkeit des Uebertrags die Speculation eines im allgemeinen unfruchtbaren Papierhandels begünstigt, und besonders die Theilnahme der Kapitalisten an einem solchen Handel ausserhalb der Hauptstadt des Landes erleichtert, ist unverkennbar.

Wenn dieser mögliche Mißbrauch auch nicht als Grund gelten kann, den Uebertrag da, wo ein wirkliches Bedürfniß dazu vorhanden ist, zu erschweren, und dem Publicum den Vortheil eines angemessenen Gebrauchs zu entziehen; so verdient jener Umstand gleichwohl bei einer Abwägung der Zweckmäßigkeit der verschiedenen Formen in so ferne Beachtung, als auch bei der Wahl einer andern Form Maaßregeln zur Erleichterung des Uebertrags ergriffen werden können. Doch mag man hierauf um so weniger Gewicht legen, als die Erfahrung lehrt, daß jenes verderbliche Spiel überall seine Nahrung findet.

Endlich bieten Obligationen, die auf den Inhaber gestellt sind, betrügerischen Schuldnern ein bequemes Mittel dar, ihren Gläubigern und der Obrigkeit die Kenntniß ihres Vermögens zu entziehen. Kein anderes Vermögen läßt sich so leicht verbergen und zugleich nutzbar erhalten, ohne sich den Gefahren Preis zu geben, die der Betrüger bei seinen Helfern läuft, welche er doch nur in der Klasse der Unredlichen zu finden vermag.

Die im Privatverkehr gewöhnliche Form der auf den Namen des Gläubigers lautenden Schuldverschreibungen läßt sich, ohne große Unbequemlichkeit, bei einer bedeutenden Schuldenmasse nicht zur Anwendung bringen.

Jeder Uebertrag, durch Verkauf oder Vererbung, würde ohnehin der Verwaltung der Staatsschuld bekannt gemacht werden müssen, damit sie nur an Diejenigen, denen sie gebührt, Zahlung leiste. Ist sie aber genöthigt, über die Kapitalien, die jenen einzelnen Gläubigern zustehen, eine

genaue, allen Veränderungen folgende, stete Uebersicht sich zu verschaffen; so erscheint es als zweckmäßig, die Schuldtitel der Gläubiger in einem, jenem Zwecke entsprechenden, öffentlichen Buche zu vereinigen.

Wo das System der Einschreibungen (Inscriptionen) besteht, wird den Gläubigern keine förmliche Schuldurkunde ausgefertigt; er erhält nach den, in einigen Staaten bestehenden Einrichtungen, jedoch ein Certificat der Verwaltung des öffentlichen Schatzes über den Betrag der Summe, die zu seinen Gunsten eingeschrieben ist. Er kann hierüber im Ganzen oder theilweise, bis zu einer gewissen Summe herab, unter welcher ein Uebertrag nicht zuläßig ist, durch Verkauf, Schenkung ꝛc. verfügen, worauf die Abschreibung von seinem Namen, und die Zuschreibung auf den Namen des neuen Erwerbers erfolgt.

Gläubiger, die nicht am Sitze der Verwaltung wohnen, bedürfen bei dieser Einrichtung eines Bevollmächtigten zur Erhebung der Zinsen.

In Erwägung, daß manche Gläubiger die Form der Obligationen au porteur vorziehen, und andere dagegen die Gefahr eines möglichen Verlustes gerne vermeiden wollen, hat man bei neuen Anlehen auch schon jedem Einzelnen die Wahl zwischen beiden Formen gegeben, oder auch den Erwerbern der auf den Inhaber lautenden Obligationen freigestellt, diese förmlich ausgefertigten Schuldscheine unter ihrem Namen in das öffentliche Schuldbuch eingetragen, und daß dieß geschehen, auf denselben vormerken lassen, mit der Befugniß, durch spätern Beisatz der Schuldenverwaltung die Inscription wieder aufheben, und dadurch den Schuldschein wieder auf den Inhaber stellen zu lassen. Bei dieser Einrichtung können dann auch den auf Namen gestellten Schuldscheinen, zur Erleichterung der

Zinſenerhebung, Conpons beigefügt werden, die auf den Inhaber geſtellt ſind.

Endlich wurden auch die Beſitzer von Inſcriptionen, gegen Hinterlegung ihrer Certificate und unter der Erklärung der Unübertragbarkeit ihrer Inſcriptionen, ſchon ermächtigt, öffentlich beurkundete, mittelſt bloßer Uebergabe, übertragbare Scheine oder Certificate au porteur auszugeben, wofür jene Einſchreibungen als Sicherheit dienen.

Achtes Kapitel.

Befriedigung der Staatsgläubiger, Schuldentilgungsplane, und Ablösung des Papiergeldes.

§. 1.

Anstalten zur pünctlichen Erfüllung der, gegen die Staatsgläubiger eingegangenen Verbindlichkeiten und zur Tilgung der Staatsschuld.

Wie die pünctliche Erfüllung der, gegen die Staatsgläubiger eingegangenen, Verbindlichkeiten von der Gerechtigkeit geboten, zugleich im wohlverstandenen Interesse der Finanzverwaltung liege, ist in vordern Kapiteln dargethan worden.

Wir haben auch gesehen, wie unabhängig von der rechtlichen Nothwendigkeit einer zugesagten Heimzahlung aufgeborgter Kapitalien die allmählige Verminderung der Staatsschuld in ruhigen Zeiten unerläßlich ist, um nicht durch die fortschreitende Anhäufung der Schulden von einer Reihe von Kriegsperioden zuletzt auf den Punct zu kommen, wo die angewachsene Zinsenlast, verbunden mit der nothwendigen Ausgaben zur Bestreitung des gewöhnlichen Staatshaushalts, auch die geringste Vermehrung der Steuern bedenklich macht.

Wenn der Finanzverwaltung in beiden Beziehungen die Erfüllung ihrer Obliegenheiten ohne besondere, für diese Zwecke gegründete, Anstalten möglich ist, so lehrt doch die

Erfahrung, daß durch solche Anstalten ein planmäßiges Verfahren erleichtert, und für die Erreichung jener Zwecke eine größere Sicherheit gewonnen wird.

Beinahe in allen Staaten, welche mit einer bedeutendern Schuldenmasse belastet sind, findet man daher für die öffentliche Schuld eine, diesen Zwecken entsprechende, Einrichtung.

Wie sie auch beschaffen seyn mag, so besteht sie im Wesentlichen darin, daß neben dem Jahrsbedürfniß für die Verzinsung der öffentlichen Schuld, auch zu deren Tilgung ein jährlicher Fonds ausgemittelt, und für beide Zwecke eine gemeinschaftliche oder nur zur Verwendung des Tilgungsfonds eine besondere Verwaltung oder Anstalt gegründet wird *).

Ausser bestimmten regelmäßigen Einkünften werden häufig dem Tilgungsfonds gewisse ausserordentliche Einnahmen, der Erlös von verkauften Domänen, die Ueberschüsse der allgemeinen Finanzverwaltung ꝛc., zugewendet.

Jene Einkünfte bestehen entweder in bestimmten Summen, die der Tilgungsanstalt aus dem Staatsschatze regelmäßig bezahlt, oder in bestimmten Gefällen, die ihr für die Verzinsung und Tilgung der Staatsschuld zum Bezuge zugewiesen werden.

Durch eine solche Zuweisung von Staatsgefällen, auf deren Zufluß man mit Zuverläßigkeit rechnen kann, sucht man die Verwaltung der öffentlichen Schuld, welche ihre Bedürfnisse mit Bestimmtheit vorauszusehen vermag, gegen jene momentane Verlegenheiten zu sichern, welche der allgemeinen Finanzverwaltung unvorhergesehene Ereignisse bisweilen bereiten.

---

*) Die Schulden, für deren Verzinsung und Tilgung, oder wenigstens für deren Zinsenlast, durch die Ausmittelung eines solchen Fonds gesorgt wird, pflegt man fundirte Schulden zu nennen.

In kleinern Staaten pflegt die Tilgung, und alles, was die Verwaltung der öffentlichen Schuld umfaßt, Führung des Schuldbuchs und Verzinsung, den besonders hiefür gegründeten Schulden- oder Amortisationscassen übertragen zu werden.

Je größer die Verwaltung, desto zweckmäßiger erscheint es aber, die Tilgungsanstalt auf ihren eigentlichen Zweck zu beschränken, und ihr die demselben gewidmeten Fonds in bestimmten Summen und regelmäßigen Terminen zufließen zu lassen.

Die Organisation der Verwaltung gibt für die zweckmäßige und getreue Verwendung dieses Fonds verstärkte Garantie. Gänzliche Trennung des Cassendienstes von dem allgemeinen Dienst des öffentlichen Schatzes, Aufstellung besonderer, auf die Beobachtung der Statuten speciell verpflichteter Beamten; Vorschriften über das zu beobachtende Verfahren, welche auf der einen Seite die Regelmäßigkeit und Zweckmäßigkeit der Tilgungsoperationen sichern, ohne auf der andern Seite die Vollzugsbeamten an der Benutzung günstiger Conjuncturen zu hindern; Sicherheit für die Unveräusserlichkeit der erworbenen Kapitale durch gleichbaldige Vernichtung der Schuldtitel, oder auf andere Weise, damit die Operationen der Tilgungscassen nicht in einen Papierhandel ausarte; Gründung einer besondern Aufsichtsbehörde, Beschränkung der obersten Finanzstellen in der Einwirkung auf die Operationen der Tilgungscassen durch controlirende Behörden, oder gänzliche Unabhängigkeit der Verwaltung der öffentlichen Schuld von der allgemeinen Finanzverwaltung; besondere Befugnisse der Stände in Beziehung auf Aufsicht, Controle — dieß und ähnliche Bestimmungen sind die gewöhnlichen Mittel, jene Garantie zu gewähren.

Die Größe des Staates und seiner Schuld, so wie die Natur seiner Schuldverschreibungen und die davon abhängige

Art der Tilgung, haben aber bei der Wahl der zu treffenden Einrichtungen und Bestimmungen einen solchen Einfluß, daß sich über das Einzelne, was als zweckmäßig oder verwerflich zu betrachten, im Allgemeinen wenig sagen läßt. Zuletzt hängt doch Alles von der treuen und zweckmäßigen Vollziehung ab, die bei einer mangelhaften Einrichtung von einer geschickten und redlichen Verwaltung leichter, als bei der besten Einrichtung von einer ungeschickten und nachläßigen Verwaltung zu erwarten ist.

§. 2.

Effective Schuldenverminderung mittelst Verwendung des Staatseinkommens und Abtragung bestehender Schulden, mittelst Verwendung eines Kapitalfonds, im Allgemeinen.

Die Werthe, welche die Regierung zur Tilgung von Staatsschulden verwendet, haben entweder die Natur eines jährlichen Einkommens oder eines Kapitalfonds. Als eine effective Verminderung der Staatsschuld kann man in der Regel nur diejenige betrachten, die durch die Verwendung eines Theiles des Staatseinkommens bewirkt wird. Dasselbe entsteht durch die Ersparnisse, aus welchen die Unterthanen ihre Steuern entrichten, die, von der Regierung zum Zweck der Schuldentilgung gesammelt, in den Händen der Gläubiger, welche den Werth des Darlehens zurück erhalten, die Natur eines Kapitals annehmen, und einen Zuwachs des Nationalkapitals bilden *), oder, wenn man lieber will, das durch die frühern Anlehen zu

*) In so ferne nämlich die Gläubiger Inländer sind. Im entgegengesetzten Falle wirkt die Tilgung gleich einem, aus Ersparnissen entnommenen, Darlehen an das Ausland, wodurch man einen jährlichen Zinsengenuß gewinnt, indem man die Ausgabe dafür erspart.

unfruchtbaren Zwecken zerstörte Kapital wieder ersetzen. Die Verwendung eines Theils des, als Staatseinkommen centralisirten, Nationaleinkommens zur Schuldentilgung wird, unter sonst gleichen Umständen, um so leichter fallen, wenn die Steuern, die man jenem Zwecke widmen kann, eine bereits gewohnte Last sind, d. h. wenn man den Ueberschuß an Einkünften, der die Mittel hiezu gewährt, ohne Erhöhung der Steuern, gewinnt, entweder durch die Verminderung der Ausgaben, durch Beschränkung eines unfruchtbaren Aufwands, durch eine möglich gewordene Reduction der Zinsen der Staatsschuld, durch allmähliges Abnehmen einer in Gefolge besonderer Umständen angewachsenen vorübergehenden Last (z. B. Pensionslasten nach einem Kriege), oder durch den steigenden Ertrag bestehender Abgaben, in Gefolge zunehmender Bevölkerung, Betriebsamkeit und Production u. s. f.

Die Verwendung eines Kapitalfonds zur Tilgung einer bestehenden Schuld ist entweder als eine bloße Schuldverwandlung zu betrachten, oder mit einem, dem Betrage der abgelösten Schuld gleichen Verluste am Activkapitalfonds des Staats verbunden. An die Stelle der Zinsen von den getilgten Kapitalien treten im ersten Falle die Zinsen neuer Anlehen, die oft, wenn die Tilgung, zufolge rechtlicher Verbindlichkeiten zur Heimzahlung, gerade in einem ungünstigen Augenblick geschehen muß, lästiger sind, als die des abgetragenen Kapitals. Im andern Falle sind aber gegen die Verminderung der Zinsenlast die Einkünfte abzuwägen, welche der Staatscasse durch die Verwendung ihres Kapitalfonds entgehen.

Mittelbar kann aber durch solche Operationen theilweise der Zweck einer effectiven Erleichterung der Staatslasten bewirkt werden, nämlich durch eine Schuldumwandlung, in so ferne mittelst neuer Anlehen die Gelegenheit benutzt

wird, die das Sinken des Zinsfußes zur Reduction der Zinsenlast älterer Schulden darbietet, oder durch Verwendung eines Activkapitalfonds, in so ferne der Ertrag desselben für den Staat geringer ist, als der Betrag der Zinsen von den damit abgelösten Schuldkapitalien. In beiden Fällen findet eine wirkliche Verminderung der Staatslasten Statt.

§. 3.
Domänenverkauf als Mittel zur Schuldentilgung.

In der so eben angegebenen Beziehung verdient vorzüglich der Verkauf von Domänen zum Zweck der Schuldentilgung eine nähere Betrachtung.

Wenn in frühern Jahrhunderten die Einfachheit des Ackerbaues, wie der ganze ökonomische Zustand der Völker, das Verhältniß der Industrie und der Agricultur, das weniger gefühlte Bedürfniß, so wie das Daseyn mancher Hindernisse eines lebhaften Austausches mittelst des allgemeinen Circulationsmittels — wenn diese und andere Verhältnisse in frühern Zeiten es möglich machten, daß die eigenthümlichen Güter und Gefälle der Regenten oder des Staats die vorzügliche Quelle zur Bestreitung des Staatshaushalts bilden konnten, und der politische Zustand, so wie die historische Entwickelung der einzelnen Staaten, innig mit dieser Einrichtung verflochten war; so haben sich im Laufe der Zeit die Verhältnisse doch so sehr verändert, daß nicht nur selbst da, wo das ursprüngliche Domänenvermögen keine bedeutende Schmälerungen erlitt, diese Quelle des Einkommens bei weitem unzureichend geworden ist, sondern auch die Erhaltung einer ausgedehnten Domänenwirthschaft in mancher Hinsicht als unvortheilhaft erscheint.

Wenn hierüber auch ein ganz unbedingtes Urtheil nicht gelten mag *), und besonders in kleinern Staaten manche

*) Jacob, Finanzwissenschaft §. 76. u. folg.

andere Rücksichten, als in größern Reichen eintreten, so darf man doch, in der Regel, den Domänenfonds als ein schickliches Hilfsmittel zur Verminderung der Staatsschulden betrachten. Laufende Ausgaben des Staatshaushalts aus dem Erlöse von verkauften Domänen zu bestreiten, kann freilich so wenig rathsam seyn, als überhaupt jede Kapitalverzehrung zu Bestreitung des gewöhnlichen Dienstes.

Unräthlich ist es auch, im Augenblick eines ausserordentlichen Bedürfnisses, ein bedeutendes Kapital durch den plötzlichen Verkauf von Domänen herbeizuschaffen.

Man wird in solchen Fällen besser thun, sich durch Anlehen zu helfen, da man aus dem Vorrath disponibler, oder aus einer eingeleiteten Verwendung rückziehbarer Kapitalien in der Regel ein solches Bedürfniß leichter und schneller befriedigen kann, als man für eine größere Masse von Ländereien eine angemessene Concurrenz von Käufern erwarten darf, welche baare Zahlung zu leisten vermögen.

Die Beurtheilung der Frage aber, ob zur Verminderung einer bestehenden Staatsschuld, die Veräusserung von Domänen mehr oder weniger als nützlich und rathsam zu betrachten, hängt von der Größe der Schulden, und von der Menge und Beschaffenheit der vorhandenen Domänen ab, so wie von dem Zustande der Agricultur und der Bevölkerung. Man kann sie einem, auf niedere Zinsen angelegten Schatze vergleichen, den zu vermindern nur dringende ausserordentliche Bedürfnisse oder ganz überwiegender Nutzen einladen sollten.

Je verhältnißmäßig bedeutender der Domänenfonds ist, desto unbedenklicher mag man denselben daher zur Schuldentilgung verwenden. Wo aber diese Quelle schon stark benutzt worden, die Beschaffenheit des noch vorhandenen Domänialvermögens eine nicht mit bedeutenden Nachtheilen verbundene

Verwaltung zuläßt, eine Veräusserung daher keinen großen Gewinn verspricht, wird man dieses Hilfsmittel sich zu bewahren mehr bedacht seyn.

Die unmittelbaren Vortheile der Veräusserung ergeben sich aber aus einer Vergleichung des Kapitalwerths und des Ertrags der Domänen und Gefälle, mit dem Betrag der Zinsen, welche an die Staatsgläubiger entrichtet werden müssen. Der Tauschwerth des liegenschaftlichen Eigenthums überhaupt steht zum Betrag der Renten in der Regel in einem stärkern Verhältnisse, als die dargeliehenen Kapitalien zu den gewöhnlichem Zinsen; jener Vortheil kann aber bei der Veräusserung der Domänen aus besondern Gründen noch bedeutender seyn. Auf der einen Seite steht nämlich der Zinsfuß von den, in den öffentlichen Fonds angelegten Kapitalien, bisweilen höher, als der gewöhnliche, bei Privatcredit-Geschäften übliche Zinsfuß. Auf der andern Seite liegt es in der Natur der Sache, daß große Vermögens-Administrationen nie den Gewinn zu gewähren pflegen, den der Eigenthümer bei der Bewirthschaftung seines Eigenthums zieht. Dazu kommt, daß die Verwaltungskosten, Ausfälle, und die in einer ausgedehnten und verwickelten Verwaltung unvermeidlichen Unterschleife, den wirklichen Ertrag noch mehr schmälern. Daher ergibt sich aus dem Uebergang der Domänen in die Hände von Privaten noch ein mittelbarer Gewinn — eine erhöhte Nationalproduction, deren günstiger Einfluß auf die Finanzen nicht ausbleiben kann.

In hohem Grade hängt übrigens der Nutzen, den man von einer solchen Maaßregel zu ziehen vermag, von der Art des Vollzugs ab.

Er wird ein um so günstigeres Resultat gewähren, wenn der Verkauf nur allmählig Statt findet, mit Rücksicht auf die durch Kostspieligkeit der Verwaltung vor-

zugsweise zur Veräusserung sich eignenden Objecte, auf die Kapitalkräfte der verschiedenen Landesgegenden, auf die Zeitumstände, welche der Erweiterung der landwirthschaftlichen Unternehmungen vortheilhaft sind, auf die mehr oder minder raschen Fortschritte der Bevölkerung u. s. f.

Unzweifelhafte Erfahrungen haben bestätigt, welchen großen Gewinn ein zweckmäßiger Vollzug einer solchen Maaßregel der Finanzverwaltung bringen kann, die mittelbaren Vortheil einer erhöhten Nationalproduction ungerechnet.

Wir begnügen uns, eine Erfahrung anzuführen, die in einem Lande gemacht wurde, dessen Verwaltung der Domänen wohlgeordnet, und dessen Ausdehnung nicht von der Bedeutung war, um eine zweckmäßige Aufsicht der ganzen Wirthschaft zu erschweren. Man schritt zu dem allmähligen Verkauf einer verhältnißmäßig sehr bedeutenden Masse von Domänen, den Grundsatz der freien Concurrenz beim Verkaufe, und als Minimum des Verkaufpreises, das zu 3 Proc. berechnete Kapital des Durchschnitsertrags nach den Rechnungen festhaltend. In vielen Fällen wurde ein höherer Preis erlangt, wo dieß aber auch nicht der Fall war, hatte die Finanzverwaltung in ihrer Bilanz noch den Betrag der Steuern und den Werth des Zehntens in Rechnung zu bringen, die, ohne in den Durchschnittsertrag aufgenommen zu werden, der Käufer zu übernehmen hatte. Sie verlor daher der That nach keine Rente von 3, sondern, nach Verschiedenheit der Fälle, nur von $2^1/_2$, 2, und bisweilen noch weniger, während sie sich durch die Tilgung der Schulden von einer Rente von 5 frei machte.

Häufig mochte aber der Revenuen-Verlust für die Domänencasse, durch den Betrag der Abgaben und die indirecten Vortheile, welche die Finanzverwaltung, durch die erhöhte Cultur der verkauften Ländereien, durch die

Abgaben von Veränderung des Eigenthums ꝛc., bezog, noch weit überwogen werden.

Vorzüglich vortheilhaft erschien die Ablösung jener auf dem Eigenthum lastenden, zum Theil auch die freie Disposition darüber beschränkenden Gefälle und Rechte, deren kostspielige Verwaltung in der Regel nur einen geringen Ertrag übrig läßt *).

---

*) Nur von den Waldungen möchte es, die Sache auch nur von dem nationalökonomischen Standpuncte aus betrachtet, problematisch seyn, ob man wohl thue, die Domänialforsten zu veräussern. So lange wenigstens, als man für gut findet, den Staatsforstbehörden die Leitung und Aufsicht der Bewirthschaftung selbst der Privatwaldungen zu überlassen; kann man diese Frage, wohl nur verneinen. Jene Aufsicht hat aber vielleicht ihren guten Grund in dem Umstande, daß bei den besten Waldungen der jährliche Zuwachs an Holz, im Verhältniß zum Bestande, geringer ist, als der Zinsfuß in dem mäßigsten Satze, den er im gewöhnlichen Verkehre bei vollkommener Sicherheit noch erreicht hat. Daher ist für den einzelnen Waldeigenthümer die Devastation des Waldes oft so einladend. Die unbedingte Freiheit des Holzschlags würde daher in einem gegebenen Zeitpunct es für jeden Einzelnen, bis zu einer genissen Grenze, nützlich machen, seinen Wald abzuholzen, da der Kapitalwerth des Erlöses ihm höhere Gewinnste, als der jährliche Zuwachs zum Bestande verspricht. Jene Grenze liegt in dem momentanen Abschlag des Holzes bei der Concurrenz der Waldeigenthümer, die gleichzeitig fällen, und in dem später erfolgenden Preisaufschlag bei vermindertem Holzbestande, indem diese Preisdifferenz, wenn sie eine gewisse Höhe erreicht, den oben bezeichneten Gewinn an der Rente des Kapitals des Holzbestandes aufwiegen und übersteigen kann. Dieß hindert aber eine successiv fortschreitende Entholzung der Waldungen bei freier Wirthschaft nicht, und wenn auch periodische übereilte Fällungen einmal Schaden bringen, so kommt man über kurz oder lang, so wie der übermäßige Vorrath verzehrt ist, wieder zu dem nämlichen Puncte, der im allgemeinen Interesse eine Aufsicht des Staates auf die Forstwirthschaft nothwendig macht. Uebrigens wirkt in der That

Selbst in Staaten, wo mit minderer Vorsicht der Domänenfonds zur Tilgung bestehender Schulden, oder zur Bestreitung eines ausserordentlichen Aufwands benutzt, ja oft in übereilten Verkäufen verschleudert wurde, glaubte man dennoch für den Verlust eine reichliche Entschädigung in dem Zuwachs erhalten zu haben, den die Privatindustrie in dem erweiterten Felde ihrer freien Thätigkeit dem Nationalreichthum erwarb.

§. 4.

Schuldentilgung mittelst eines diesem Zwecke gewidmeten jährlichen Einkommens. Tilgungsplane.

Für die Tilgung der Schulden, deren Abtragung den Darleihern, auf irgend eine Weise, in den Anlehensbedingungen zugesichert wurde, gibt es nur eine Regel. Man muß die eingegangene Verbindlichkeit pünctlich und gewissenhaft erfüllen, man mag nun die Mittel hiezu in dem Staatseinkommen finden, oder in neuen Anlehen, oder in einem neuen Vertrage mit den Gläubigern suchen müssen.

Der Gründe, welche gegen die Uebernahme einer solchen Verbindlichkeit sprechen, haben wir in den Kapiteln über die verschiedenen Anlehensmethoden erwähnt, und die meisten Staaten suchen sich, so viel möglich, bei ihren Anlehen davon frei zu halten *).

Wir handeln hier also nur von den Planen, welche von bestimmten, vortragsmäßigen Verbindlichkeiten unabhängig

---

dem angegebenen Reize die natürliche successive Steigerung der Holzpreise bei steigender Bevölkerung entgegen.

*) Von den Anlehen, deren successive planmäßige Tilgung in dem Anlehensvertrage schon bestimmt wird, gilt übrigens, die rechtliche Nothwendigkeit des Vollzuges abgerechnet, Alles, was in der folgenden Ausführung von den, für eine ferne Zukunft entworfenen Schuldentilgungsplanen gesagt wird.

ſind, und die wirkliche ſucceſſive Verminderung oder Tilgung zum Gegenſtand haben.

Es iſt einleuchtend, daß die Mittel, welche ein Ueberſchuß des jährlichen Einkommens über den Staatsbedarf, in einem gegebenen Zeitpunct, zu einer effectiven Schuldentilgung darbietet, durch die Verwendung zu dieſem Zwecke, um den Betrag der Zinſen der getilgten Schuldkapitalien vermehrt werden.

Auf der Betrachtung der, in einem geometriſchen Verhältniß wachſenden Kraft eines ſolchen, in einem beſtimmten jährlichen Betrage, von den laufenden Staatseinkünften ausgeſchiedenen Tilgungsfonds, der ſeinem Zwecke ununterbrochen, mit den Zinſen und Zinſeszinſen von den abgelösten Kapitalien, gewidmet wird, beruhen jene Pläne, die man zur allmähligen Tilgung der Staatsſchulden, oder zu deren Verminderung auf einen beſtimmten Betrag, innerhalb einer gewiſſen Periode, zu entwerfen pflegt.

Es läßt ſich von jedem Kapitale beſtimmen, in welcher Zeitperiode deſſen Tilgung mit einem gegebenen urſprünglichen Tilgungsfonds, unter Annahme eines beſtimmten Zinsfußes, vollendet werden kann. Sie erfolgt um ſo raſcher, je höher der Zinsfuß iſt, zu welchem die Ablöſung erfolgt, und je ſtärker der urſprüngliche Amortiſationsfonds im Verhältniß zum ganzen Schuldkapital iſt.

Beträgt z. B. der Tilgungsfonds $^1/_{200}$ $^1/_{100}$ $^1/_{60}$ $^2/_{100}$ des Schuldkapitals, ſo wird die Schuld getilgt bei

einem Zinsfuß von 3 Proc. im 66, 47, 35, 31ſten Jahre;
" " " 4 " " 56, 42, 32, 29ſten "
" " " 5 " " 50, 37, 29, 26ſten " *)

---

*) Dieſe Tilgungsperioden verändern ſich, wenn der urſprüngliche Fonds in einer Fraction des Nominalkapitals der Schuld beſtimmt, die Tilgung aber nach einem höhern Zinsfuß möglich wird, d. i. wenn die Schuldkapitale unter ihrem Nominalwerthe abgelöst

Der jährliche Zuwachs, den der Tilgungsfonds in Vergleichung mit dem urſprünglichen Betrage erhält, wird mit jedem Jahre, in einer durch den Zinsfuß beſtimmten Progreſſion ſtärker, und in dem letzten Jahre erreicht er den ganzen Betrag der Zinſen der Staatsſchuld. Er wächst bei einem Zinsfuße von 5 Proc. in

9	Jahren	um	etwas	mehr	als	den	$\frac{1}{2}$fachen,	alſo	auf den $1\frac{1}{2}$fach. Betrag.
15	—	—	—	1	—	—	2	—	
23	—	—	—	2	—	—	3	—	
29	—	—	—	3	—	—	4	—	
33	—	—	—	4	—	—	5	—	
37	—	—	—	5	—	—	6	—	
40	—	—	—	6	—	—	7	—	
43	—	—	—	7	—	—	8	—	
46	—	—	—	8	—	—	9	—	
48	—	—	—	9	—	—	10	—	
50	—	—	—	10	—	—	11	—	
51	—	—	—	11	—	—	12	—	
100	—	—	—	130	—	—	131	—	

Die Summe, welche zuletzt in einer Jahresperiode der Schuldentilgung gewidmet werden kann, wird daher in Vergleichung mit dem urſprünglichen Fonds verhältnißmäßig um ſo bedeutender, je geringer dieſer urſprüngliche Fonds im Verhältniß zur Schuldenmaſſe, je länger daher

---

werden. So würde, wenn z. B. der Tilgungsfonds in 1 Procent eines zu 3 Proc. ſtehenden Kapitals beſtünde, ſtatt in 47 Jahren, welche der Rücklauf al pari erfordert, bei der Ablöſung zu $3\frac{1}{2}$ Proc. in 40, zu 4 Proc. in $35\frac{1}{2}$ und zu 5 Proc., wornach das 3 Proc. tragende Kapital zu 60 gekauft würde, ſchon in 29 Jahren die vollſtändige Tilgung erfolgen.

Die Tilgung iſt etwas kürzer, jedoch nie um ein volles Jahr, wenn die Tilgungsſumme nicht, wie oben angenommen wurde, in Jahrsterminen, ſondern, wie es gewöhnlich geſchieht, in kürzeren Perioden, ſucceſſive verwendet wird.

die Tilgungsperiode iſt. Wenn z. B. eine zu 5 Procent ablösbare Schuld von 1000 Millionen Franken einen Tilgungsfonds von 5 Proc. des Schuldkapitals, d. i. 50 Mill. erhält, ſo würde der Fonds bis zur Vollendung der Tilgung von 50 auf 100, alſo um das Doppelte, ſteigen. Wenn aber der Fonds nur in $\frac{1}{200}$ des Schuldkapitals, alſo 5 Millionen, beſtünde, ſo würde man denſelben von 5 auf 55, alſo auf den eilffachen Betrag anwachſen laſſen müſſen, um den Schuldentilgungs-Plan zu vollziehen.

Da die Kraft des Tilgungsfonds in einem geometriſchen Verhältniſſe, und die Tilgungsperioden in einem arithmetiſchen Verhältniſſe ſteigen, ſo iſt es einleuchtend, daß man einem auf einen längern Zeitraum berechneten Tilgungsplane nur eine geringe Anzahl von Jahren beifügen darf, um mit einem bedeutend geringern Fonds die gleiche Wirkung hervorzubringen. Ein zu 5 Procent fruchtbar gemachter Tilgungsfonds verdoppelt ſich, wie man geſehen, in 14 bis 15 Jahren; vervierfacht ſich in der zweiten Periode von $14\frac{1}{4}$ Jahren, verachtfacht ſich in der dritten, und ſteigt in der vierten Periode, d. i. in 57 Jahren, auf den ſechszehnfachen Betrag, u. ſ. f. Da der Tilgungsfonds um den Betrag, um welchen er ſich vergrößert, ein dem vermehrten Betrag entſprechendes Kapital ablöst, alſo in einer Periode von $14\frac{1}{4}$ Jahren, zu 5 Proc., das einfache Kapital des Fonds, in einer Periode von $28\frac{1}{2}$ Jahren das dreifache, von 57 Jahren das fünfzehnfache; ſo braucht man daher um die gleiche Wirkung, z. B. die vollſtändige Tilgung einer Schuld von 3000 Millionen Franken, welche in $14\frac{1}{2}$ Jahren mit einem Tilgungsfonds von 150 Mill. vollendet werden könnte, in dem viermal größern Zeitraum von 57 Jahren hervorzubringen, nur den 15ten Theil oder 10 Millionen Franken. Wer aber auf Jahrhunderte Plane macht, wird finden, daß bei der Ausdehnung der Tilgungs-

operationen auf einen einundzwanzigmal größern Zeitraum, d. i. auf 299 Jahren, $^1/_{2,000,000}$ jenes für eine Periode von 14 1/4 Jahre erforderlichen Fonds, nämlich 75 Franken, hinreichen, um mit diesem jährlichen Einkommen und dem Zuwachse durch die successiven Ablösungen, jene Schuld von 3000 Millionen zu tilgen.

Es scheint also, daß man bei jedem Anlehen nur für die Ausmittelung eines jährlichen Staatseinkommens zu sorgen hat, das den Bedarf der Zinsen und einen geringen Ueberschuß zur Tilgung gewährt, um sich der successiven Verminderung und der gänzlichen Tilgung versichert zu halten. Ist der Ueberschuß auch unbedeutend, und die Wirkung in den ersten Jahren daher kaum fühlbar; so scheint man sich damit trösten zu dürfen, daß sie später bei der progressiv anwachsenden Kraft des Tilgungsfonds um so rascher von Statten gehe.

Wir haben in dem Kapitel über die Grundlagen des öffentlichen Credits bereits zu bemerken Gelegenheit gehabt, wie gefährlich es sey, sich solchen Illusionen hinzugeben, wie in jedem gegebenen Zeitpunct lediglich die Größe der Staatsschuld im Verhältnisse zu dem Nationaleinkommen, als der letzten Quelle, woraus die Regierung ihre Bedürfnisse schöpft, und die Weisheit und Gewissenhaftigkeit, womit sie ihre Hilfsquellen benutzt, in Betrachtung kommen, und nicht jene Plane für eine ferne Zukunft, welche so leicht zu entwerfen, und so schwer zu vollziehen sind.

Hier haben wir nun die Verhältnisse, welche den Vollzug solcher Tilgungsplane bedingen, und überhaupt den Werth jenes Tilgungssystems, das auf die Kraft eines durch Zinsen und Zinseszinsen wachsenden Fonds berechnet ist, näher zu untersuchen.

§. 5.

Schwierigkeit des Vollzugs der, auf eine lange Reihe von Jahren berechneten Plane zur Schuldentilgung, mittelst eines wachsenden Tilgungsfonds.

Von einem effectiven Tilgungsfonds kann, wie bereits bemerkt worden, überall nur da die Rede seyn, wo die Summe alles Staatseinkommens, nach Bestreitung aller Staatslasten, disponible Mittel zur Schuldentilgung übrig läßt. So lange die Masse der Staatsschulden überhaupt vermehrt wird, hat die Abtragung älterer Schulden keine andere Wirkung, als die Vergrößerung der neuen Anlehen, deren man zur Bestreitung der Ausgaben bedarf, wozu die Staatseinnahmen nicht hinreichen. Eine planmäßige Schuldentilgung, welche, neben neuen Anlehen, fortgesetzt wird, ist daher eitel Blendwerk, und jeder Tilgungsplan, der dieß nicht seyn soll, beruht auf der Voraussetzung, daß der festgesetzte Fonds nicht nur aus einem Ueberschuß der Staatseinnahmen entnommen, sondern daß auch während des ganzen Zeitraums, wofür der Plan berechnet ist, niemals das Verhältniß zwischen dem, für jede Periode berechneten, Tilgungsfonds, und dem Gesammtbetrage der Staatsschuld ungünstiger werde.

Wenn eine Schuld von 100 Millionen einen Tilgungsfonds von 1 Proc. des Kapitals erhält; so wird sie, zu 5 Proc. das Interusurium gerechnet, in 37 Jahren getilgt. Wird der Tilgungsplan 10 Jahre lang regelmäßig vollzogen; so findet sich die Schuld um 12,577,892 vermindert, und der Tilgungsfonds von 1 Mill. auf 1,628,894, d. i. auf ohngefähr $1^{86}/_{100}$ Proc. der noch bestehenden Schuld von 87,422,108, erhöht. Würde aber nach diesen 10 Jahren die gesammte Schuld durch neue Anlehen auf 300 gesteigert; so wäre die Vollziehung des ursprünglichen Tilgungsplans,

in Beziehung auf die ganze Schuld, in der angenommenen Tilgungsperiode, wovon noch 27 Jahre laufen, nur dann möglich, wenn jene neuen Anlehen einen Tilgungsfonds erhielten, deſſen Betrag zu dem neuen Schuldkapital im nämlichen Verhältniſſe ſtünde, wie der verſtärkte ältere Tilgungsfonds zum Reſte der alten Schuld, d. h. wenn man für die neue Schuld von ohngefähr 212½ Millionen ſtatt 1 Proc. $1^{86}/_{100}$ Proc. ausgeſetzen würde.

Erhielte aber die neue Schuld wiederum nur einen Tilgungsfonds von 1 Proc.; ſo könnte die vereinigte Dotation mit nahe 3¾ Mill. für das Kapital von 300 Mill., vom Augenblick der Conſolidirung an gerechnet, erſt in 33 Jahren, ſtatt in 27, die Abzahlung der Schuld vollſtändig bewirken. Vermöchte man für den Zuwachs der Schuld nur ½ Proc. zu beſtimmen; ſo würde der vereinigte Fonds das geſammte Schuldkapital von 300 Mill. erſt in 39 Jahren tilgen können.

Damit nun in keinem Zeitpuncte der angenommenen Tilgungsperiode das Verhältniß des Amortiſationsfonds zu der geſammten Staatsſchuld ungünſtiger werde, als der feſtgeſetzte Plan im Voraus beſtimmt, wird vor Allem erfordert, daß keine Ereigniſſe eintreten, welche die Nothwendigkeit neuer Anlehen herbeiführen. In einem Augenblick, da man zu dieſem auſſerordentlichen Hilfsmittel ſchreiten, und für die vermehrte Zinſenlaſt durch neue Steuern ſorgen muß; iſt man weit entfernt, der neuen Schuld eine Dotation zu geben, die ſogleich bei deren Feſtſetzung ſchon dem bereits angewachſenen Fonds der alten Schuld gleich kommt. Man glaubt genug gethan zu haben, wenn man dem Zuwachs der Schuld den gleichen Fonds gibt, den die früher beſtandene urſprünglich hatte.

Ja, wenn die Anlehen ſich häufen, die Zinſenlaſt ſich vermehrt, ſo wird es immer ſchwieriger, durch neue Steuern

zugleich für die Zinsen und einen Tilgungfonds zu sorgen. Man begnügt sich mit einem mäßigern Betrag, und am Schlusse einer Periode, welche eine Reihe neuer Anlehen erforderte, sieht man sich von dem Endziel weiter entfernt, als im Augenblicke, da wo man den ersten Plan entwarf.

Oder derselbe Plan wird beharrlich verfolgt, bei fortschreitender Vermehrung der Schuld durch neue Anlehen selbst eine stärkere Rate des Kapitals dem Tilgungsfonds zugewiesen; allein die Steuern, welche diesem Fonds zufließen, lassen eine Lücke in dem Staatsschatze, die größer ist, als das ausserordentliche, vorübergehende Bedürfniß, welches zur Deckung durch Anlehen sich eignet, und man leiht effectiv nicht nur, was man zur Befriedigung dieser Bedürfnisse bedarf, sondern noch den Betrag der Zinsen und des Tilgungsfonds.

So kommt es, daß man Tilgungsplane auf Tilgungsplane häuft, den Fonds im raschen Verhältnisse anwachsen läßt; aber so wie man aufhört zu leihen, statt eines Ueberschusses, der zur effectiven Verminderung der Staatsschuld verwendet werden könnte, ein Defficit im Staatshaushalt erblickt, und um nur irgends etwas für jenen Zweck zu thun, neue Steuern anlegen muß.

Oder man findet etwa, nachdem die Periode der ausserordentlichen Anstrengungen vorüber ist, in dem Betrage der bestehenden Steuern zwar ein Hilfsmittel, aber man hat während dieser Periode die Abgaben auf eine solche Höhe getrieben, daß man sich überzeugt, in Zeiten der Ruhe und des Friedens werde eine Last unerträglich, welche nur die Betrachtung der Noth des Augenblicks und dringender Gefahr aufzulegen erlaubte. Man sieht sich dann genöthigt, jene Hilfsmittel der Ungeduld zum Opfer zu bringen, womit die Erleichterung der Staatslasten erwartet wird.

Wenn nun nur in Perioden der Ruhe und des Friedens an eine wirkliche Verminderung der Staatsschuld gedacht werden kann, und die Vollziehung eines zu diesem Zwecke entworfenen Planes durch die Fortdauer gleich günstiger Verhältnisse bedingt ist; so frägt sich ferner, ob und welche Wahrscheinlichkeitsberechnungen sich in dieser Beziehung aufstellen lassen.

Um die Schwierigkeit einer solchen Berechnung einzusehen, darf man die Mannigfaltigkeit der Ereignisse, welche einen ausserordentlichen Staatsaufwand, oder das Sinken des Nationaleinkommens verursachen können, nur flüchtig überschauen, und insbesondere die Natur der Verhältnisse erwägen, welche diejenigen Begebenheiten hervorbringen, die den größten Einfluß auf die Finanzlage ausüben.

Den gegenwärtigen Zustand, als die Wirkung des vorigen und als die Ursache des folgenden betrachtend, wagen wir, aus frühern Erfahrungen und aus den Erscheinungen der Gegenwart auf die Zukunft zu schließen. Aber welchem menschlichen Auge ist die unendliche Zahl von wirkenden Kräften sichtbar? Wer ermißt ihr gegenseitiges Verhalten, und überschaut die Verkettung von Ursache und Wirkung in dem bunten Gemische, das sich unserm beschränkten Verstande und Erkennungsvermögen darstellt? Nur Eines lehrt uns die Geschichte, daß die Fortschritte in Reichthum und Glück, daß Ruhe und Frieden, in kürzern oder längern Perioden, mit Unglücksfällen, mit den Plagen, Schrecken und Verheerungen des Krieges überall abwechseln; daß auf die Zeit des ruhigen Genusses, der schönen Entwickelung der friedsam wirkenden Kräfte, früher oder später eine Zeit der Anstrengung und Entbehrung folgt; daß, im Gefühl der erstarkten Kraft, Regierungen und Völker leichter verderbliche Kämpfe beginnen, weniger sorgfältig ihnen ausweichen; dagegen der traurige Rückblick auf eine Zeit bewegter

Leidenschaften, der lebhafte Eindruck der Uebel, welche sie hervorgebracht, und die Erschöpfung der Kräfte, die Bürgschaft einer längern Ruhe gewähren, indem sie die Reizbarkeit vermindern, und manche Anlässe der Störung des Friedens vorüber gehen lassen, welche unter andern Umständen die Leidenschaften leicht entzünden, Verderben und Unheil bringen könnten. Aber es sind nicht allein politische Ereignisse, welche jene Plane durchkreuzen; auch andere Unglücksfälle, wie Mißwachs und Theuerung, können für einige Jahre die Nothwendigkeit eines Kapitalaufwandes oder die Verminderung des Staatseinkommens herbeiführen.

Hiezu kommt der Einfluß, den der Wechsel der Personen auf die Verwaltung ausübt. Bleiben die Umstände auch dieselben, so verändern sich die Ansichten, und keine bestehende Verwaltung hält sich durch die Plane einer frühern für gebunden, wenn der Vollzug nicht auf einer rechtlichen Verbindlichkeit beruht. Ja, zu häufig sind die Abweichungen, die sich die nämliche Verwaltung bei ganz geringen Anlässen an ihren eigenen Planen zu treffen bewogen findet.

Endlich lehrt auch die Erfahrung, wie nicht immer die gleiche Regelmäßigkeit und Sparsamkeit im Staatshaushalt herrscht, und wie auf eine umsichtige, kräftige, sparsame Verwaltung im Laufe der Zeit wieder eine minder bedächtige, schwache folgt, die sich leichter zu verschwenderischen Ausgaben hinreißen läßt.

Daher wird die Wahrscheinlichkeit des vollständigen Vollzugs weitaussehender Tilgungsplane schwächer mit jedem Jahre, das der Periode beigefügt wird, welche solche Plane umfgssen. Da dieselben Kräfte in der moralischen, wie in der physischen Welt in allen Zeiten auf gleiche Weise wirken; so darf man die Erfahrung wohl sprechen lassen. Man vergleiche nur flüchtig die Reihe der, durch keine ausserordentliche Unfälle getrübten Friedensperioden, mit

denen des Kriegs oder ungewöhnlicher anderer Plagen, in ihrer kürzern und längern Dauer. Keine Generation blieb ganz frei von den Uebeln, die so oft schon als trügerisch die Berechnungen erscheinen ließen, die den Völkern eine Befreiung von drückenden Lasten mit kaum fühlbaren Anstrengungen versprachen.

Will man auf diese Grundlage eine Wahrscheinlichkeitsberechnung bauen; so wird man für die Abnahme der Wahrscheinlichkeit einer Fortdauer so günstiger Verhältnisse, wie sie der ungestörte Vollzug jener Schuldentilgungsplane verlangt, leicht eine weit raschere Progression gelten lassen müssen, als für das Anwachsen der Mittel, womit man den Zweck zu erreichen sucht. Wenn in den gleichen, aufeinander folgenden Zeitabschnitten einer angenommenen Tilgungsperiode, wie in dem obigen Falle, die Kraft des Tilgungsfonds in der Progression von 2, 4, 8, 16 wächst; aber die Wahrscheinlichkeit der Fortdauer jener Umstände, welche den Vollzug des Planes bedingen (ist es anders erlaubt, der Sache einen Ausdruck in Zahlen zu geben), in dem Verhältniß z. B. von 3, 9, 27, 81 abnimmt; so ist leicht einzusehen, was man von einem Plane zu halten hat, der die Tilgung auf 30, 40 Jahre ꝛc. berechnet, in der nächsten Zukunft wenig leistet, und die Wunder seiner Kraft in der fernen Zukunft wirken zu lassen verspricht.

§. 6.

Folgen des allmähligen Anwachsens eines Tilgungsfonds.

Nehme man indessen an, eine ungewöhnlich lange Reihe von Jahren bleibe frei von jenen Ereignissen, welche nachtheilig auf den Zustand der Finanzen des Staats und die Erwerbsquellen des Volkes zu wirken geeignet sind. Selbst unter dieser Voraussetzung liegt es in der Natur der

Sache, daß ein, auf den jährlichen Zuwachs an Zinsen berechneter Tilgungsplan um so schwerer zu vollziehen fällt, je weiter man in der Tilgung vorrückt.

Wir haben oben gesehen, daß den Tilgungsfonds eines zu 5 vom 100 ablösbaren Kapitals in 14 Jahren auf den doppelten, in 37 auf den sechsfachen, in 50 Jahren auf den eilffachen Betrag steigt, und diese Höhe bis zur Vollendung der Tilgung erreichen muß, je nachdem derselbe in 5, 1, oder ½ Proc. des Schuldkapitals bestimmt wird. War man nun stark und glücklich genug, den Plan eine ziemliche Reihe von Jahren hindurch pünctlich zu vollziehen, und den Tilgungsfonds bis zu einer gewissen Höhe steigen zu sehen; so entsteht hieraus selbst eine neue Schwierigkeit, die nur zu leicht von der betretenen Bahn ableitet.

Es ist nämlich nicht zu verkennen, daß eine, durch das künstliche Mittel der Besteuerung, bewirkte Sammlung von Kapitalien die Kapitalgewinnste tiefer herabsetzen kann, als dieß ohne eine solche Einwirkung geschehen wäre.

Die von der Regierung erzwungenen Kapitalersparnisse werden zwar diejenigen Anhäufungen, welche aus freiwillig übernommenen Entbehrungen entstanden wären, aus dem doppelten Grunde beschränken, weil die zu entrichtenden Abgaben einen Theil des Einkommens, das zurückgelegt werden konnte, hinwegnehmen, und weil die auf jenem Wege gesammelten Kapitalien die Anlagsplätze ausfüllen, deren Benutzung Vortheil versprach, und die daher einen Reiz zur Anhäufung gewährten.

Nach dem natürlichen Laufe der Dinge vermindert sich aber die Neigung zu sammeln, wenn die Kapitalgewinnste in Gefolge eines, im Verhältniß zu den Anlagsplätzen stärkern Zuwachses an Kapitalien sinken. Wo daher nicht eine angemessene Vermehrung der Anlags-Gelegenheiten eintritt, kann das Anwachsen der Summen, welche jährlich

der Schuldentilgung gewidmet, und als neue Kapitalien in die Circulation geworfen werden, durch allzurasche und bedeutende Verminderung der Kapitalgewinnste, die Lage der Kapitalisten mißlich machen.

Das künstlich bewirkte Sinken des Zinsfußes kann der Regierung vortheilhaft seyn, in so ferne es Zinsreductionen möglich macht, aber auch nachtheilig, wenn nämlich die Nominalkapitalien auf einem niedrigen Zinsfuß stehen, und der Preis derselben, in Gefolge der verstärkten Einkäufe, fortschreitend steigt, und die Tilgung um so mehr erschwert, je weiter und rascher sie vorrückt.

Eine besondere Rücksicht verdient noch der Umstand, daß die Staatsgläubiger sich in der Regel bei weitem zum größten Theil in der Hauptstadt des Landes oder in einigen wenigen Städten befinden. Dort häufen sich daher die disponiblen Kapitalien in großen Massen an, während die Steuern, aus denen sie gebildet wurden, aus allen Theilen des Landes an jenen Puncten zusammen fließen.

An einzelnen Puncten ensteht daher ein Ueberfluß an Kapitalien in den Händen reicher Kapitalisten, und in den Provinzen wird die so wohlthätige Anhäufung in den Händen der großen Zahl der Producenten, mittelst freiwilliger kleiner Ersparnisse zur Benutzung schicklicher Anlagsgelegenheiten, durch die Besteuerung erschwert.

Nun findet aber die angemessene Vertheilung der Kapitalien durch die Hilfe des Privatcredits um so größere Hindernisse, je weiter der Sitz des Kapitalreichthums von dem Orte des Bedürfnisses entfernt ist, je mehr die Kapitalien nur in wenigen Händen sich sammeln, und die schicklichsten Anlagsplätze sich auf vielen einzelnen Puncten zerstreut finden.

Dieser Umstand ist geeignet, sowohl die Verlegenheit der Kapitalisten, welche aus einer bewirkten raschen Anhäufung

von Kapitalien entſpringt, zu vermehren, als einen großen Theil der Steuerpflichtigen die Nachtheile der ungleichen Vertheilung der Kapitalien empfinden zu laſſen.

Wenn man daher für die ganze Dauer der Periode, die ein Tilgungsplan umfaßt, weder eine Schmälerung des Staatseinkommens, noch einen bleibenden oder vorübergehenden Zuwachs an Laſten zu beſorgen hätte; ſo muß man ſich noch fragen, ob die Vollziehung möglich wäre, ohne in dem ökonomiſchen Zuſtande die unnatürlichſten Störungen hervorzubringen.

Ein effectiver Tilgungsfonds von 40 Millionen kann, im Verhältniß mit dem Zuwachs an Anlagsplätzen ſtehend, anfänglich vielleicht ſehr wohlthätig wirken, während die Erhöhung auf den zwei-, drei- und fünffachen Betrag mit 80, 120 und 200 Mill. vielleicht gerade in eine Periode der Stagnation fällt, wo eine jährliche Vermehrung des Nationalkapitals um den urſprünglichen Betrag des Fonds kaum von der Production aufgenommen zu werden vermöchte. Jener künſtlich erzeugte Zuwachs würde dann die Gewinnſte auf eine Weiſe drücken, welche die auffallendſte Veränderung in der gegenſeitigen Lage der verſchiedenen Klaſſen der Geſellſchaft hervorbringen mußte.

In Ländern, welche einen überwiegenden Kapitalreichthum beſitzen, würde ein übermäßiges Anſchwellen des Tilgungsfonds leicht die Veranlaſſung des Abfluſſes von Kapitalien in das Ausland werden. Die vortheilhafteſte Art des Uebertrages, nämlich durch Creditbewilligung zur Beförderung des Abſatzes der eigenen Producte und Induſtrieerzeugniſſe im Auslande, findet, wie wir geſehen, bald ihre Grenze.

Wählen die Kapitaliſten den leichtern Weg des Ankaufs fremder Fonds, ſo werden Regierungen, Parlamente und das patriotiſche Publicum beſorgt, das abfließende Kapital

befruchte fremde Industrie, setze das Ausland in den Stand, den Unternehmungen des Handels und der Production des eigenen Landes Abbruch zu thun.

Man sieht wohl, daß wenigstens da, wo man bei der Bestimmung der Größe eines effectiven Tilgungsfonds solche Besorgnisse hegt, im Ernste niemals von dem Vollzug eines Planes die Rede seyn kann, der auf die Vergrößerung des Fonds durch den Zuwachs von Zinsen und Zinseszinsen berechnet ist. Wer einen Tilgungsfonds um den Abfluß von Kapitalien ins Ausland nicht zu befördern, z. B. auf 5 Mill. Pf. Sterl. beschränkt, wird sich wohl hüten, denselben auch nur auf den zwei- und dreifachen Betrag anwachsen zu lassen.

Endlich wirkt auch die Rücksicht auf die Lage der Steuerpflichtigen auf die Vollziehung der, für eine Reihe von Jahren, entworfenen Tilgungsplane ein. Gewöhnlich haben die Staatslasten am Schlusse einer Periode, welche eine große Schuldenlast zurückließ, eine bedeutende Höhe erreicht. Durch die Betrachtung der Nothwendigkeit, für die Schuldentilgung etwas zu thun, wird man abgehalten, drückende Steuern überhaupt, oder wenigstens so weit zu vermindern, als es in andern Rücksichten wünschenswerth erscheint.

Die Stärke dieses Motivs nimmt mit dem Fortschreiten der Schuldentilgung ab, und wenn man einen reichen Tilgungsfonds besitzt, und den Einfluß dieser künstlichen Kapitalerzeugung in stärkerm Maaße wahrzunehmen anfängt, entschließt man sich leichter, den wiederholten Anforderungen der Steuerpflichtigen nachzugeben, und einen Theil des Fonds zur Verminderung der Abgaben zu verwenden, oder dem Steigen desselben wenigstens engere Grenzen zu setzen.

§. 7.

Nähere Bestimmung der Vortheile, die man auf der Ausmittelung eines wachsenden Tilgungsfonds für die Tilgung jeder entstehenden Schuld ziehen kann.

Nachdem wir die Schwierigkeiten betrachtet, die dem Vollzuge eines, für eine Reihe von Jahren, entworfenen Schuldentilgungsplanes entgegenstehen, und uns zu zeigen bemüht haben, wie eitel die Hoffnungen sind, die man auf die Berechnungen über die wachsende Kraft eines ausgemittelten Tilgungsfonds häufig zu setzen pflegt, bleibt uns noch übrig, den wahren Vortheil zu bestimmen, den man aus der Methode, jedes Anlehen bei seiner Entstehung mit einem solchen Fonds zu dotiren, ziehen kann. Das Verfahren, welches die Erhaltung des Credits und die Sicherung seiner mächtigen Hilfe bei außerordentlichen Ereignissen in Beziehung auf Schuldentilgung als nothwendig darstellen, wird durch jene Methode allerdings wesentlich erleichtert.

Der wesentliche Grundsatz, den jede Regierung in dieser Hinsicht zu befolgen hat, verlangt, daß die Periode der Ruhe und des Friedens so viel möglich benutzt werde, um die Schulden zu tilgen, die während der Periode ausserordentlicher Anstrengungen angehäuft wurden. Die Befolgung dieses Grundsatzes wird aber erleichtert, wenn *sogleich beim Entstehen* einer Schuld nicht nur für die *Zinsen*, sondern auch für einen angemessenen Tilgungsfonds *durch neue Steuern* gesorgt wird.

Wir werden weiter unten untersuchen, in wie weit es zweckmäßig seyn kann, selbst während der Fortdauer der Umstände, welche fortgesetzte Anlehen erfordern, den Tilgungsfonds seinem Zwecke unausgesetzt zu widmen, d. h. gleichzeitig

zu tilgen und zu leihen, oder ob es nicht vielmehr räthlich sey, die Hilfsmittel, welche der Tilgungsfonds darbietet, zur Bestreitung der ausserordentlichen Bedürfnisse zu verwenden, und weniger zu leihen. Unverkennbar gewährt aber jene Methode den Vortheil, daß, sobald die ausserordentlichen vorübergehenden Ausgaben, die man durch Anlehen zu decken suchte, aufhören, die bestehenden und gewohnten Steuern sogleich einen Ueberschuß gewähren, der zur effectiven Schuldverminderung verwendet werden kann.

In Betrachtung der Unausführbarkeit der Plane, die einen unbedeutenden Fonds in einer langen Reihe von Jahren auf den acht- und zehnfachen Betrag steigen lassen, überzeugt man sich wohl von der Nothwendigkeit, den Betrag der jährlichen Rückzahlungen mit der Fähigkeit der Production, die angehäuften Kapitalien aufzunehmen, in einem angemessenen Verhältniß zu bestimmen und zu erhalten. Da man, ohne Versündigung gegen die gesunde Vernunft, nicht annehmen darf, daß diese Fähigkeit mit dem gleichen Exponenten, wie ein auf Zins und Zinseszinsen angelegtes Kapital, progressiv wachse; so erscheint es daher als wünschenswerth, daß die Tilgung, so viel wie möglich, in gleichbleibendem Betrage vorwärts schreite, und der Fonds daher sogleich die Stärke erhalte, welche der Größe der angehäuften Schuld angemessen gefunden wird.

Dieß ist am Schlusse einer Kriegsperiode um so mehr zu wünschen, da in der Regel, wo nicht andere Umstände einwirken, gerade in der ersten Zeit nach hergestelltem Frieden, die durch Steuern erzwungene Sammlung von Kapitalien wohlthätig wirkt, indem sie die in der Kriegsperiode durch unfruchtbar verzehrte Anlehen und andere Verluste entstandene Lücke ausfüllt, den hochangewachsenen

Zinsfuß ermäßigt, und der Regierung durch deſſen Sinken die Gelegenheit zur Reduction der Zinſen der frühern koſtbarern Anlehen darbieten kann.

Allein gewöhnlich erlauben die Umſtände in der erſten Zeit nach der Rückkehr zum Frieden nicht, dem Tilgungsfonds ſogleich diejenige Stärke zu geben, die bei gleichen jährlichen Verwendungen als genügend erſcheinen könnte. Manche Erſparniſſe treten nur allmählig ein; und gewähren die, im Augenblick der Noth auferlegten, auſſerordentlichen Steuern auch einen Ueberſchuß, ſo fühlt man ſich oft nicht ſtark genug, dem dringenden Verlangen nach Erleichterung zu widerſtehen.

In jenem Falle wird es dann räthlich, den unzulänglichen disponiblen Tilgungfonds nicht nur durch den Zuwachs an Zinſen, ſondern auch durch die Zuweiſung eines Theiles der planmäßigen Erſparniſſe, die erſt allmählig eintreten, bis zu dem Betrage wachſen zu laſſen, den man der Schuldentilgung widmen kann, ohne die oben (§. 6) berührten Nachtheile herbeizuführen.

Die zweifache Rückſicht des möglichſt gleichförmigen Betrags der jährlichen Tilgung, und der, dem Schuldenſtande angemeſſenen Größe dieſes Betrags erſcheint daher als weſentlich. Um einen ſolchen angemeſſenen Fonds, den die Gegenwart nicht gewähren kann, wenigſtens allmählig zu erhalten, bietet aber die Ueberlaſſung der getilgten Zinsbeträge an die Tilgungscaſſe ein ſchickliches Hilfsmittel dar.

Auch wenn der Fonds ſeine angemeſſene Größe erreicht hat, kann es zweckmäßig ſeyn, denſelben, innerhalb gewiſſer Grenzen, periodiſch zu reduciren und wieder anwachſen zu laſſen, theils aus Rückſichten auf die Zeitumſtände, theils um häufige Veränderungen im Steuerweſen zu vermeiden.

Die Bestimmung der Größe des Tilgungs-Fonds hängt aber von der Größe der Schuld, von dem Zustande der Finanzen und der ökonomischen Lage des Landes ab.

Wo die Staatsschuld durch eine Reihe von Anlehen eine bedenkliche Höhe erreicht hat, gebietet die Sorge für die Zukunft, weniger empfindlich gegen den Druck hoher Auflagen, und gegen die Nachtheile zu seyn, welche bedeutende jährliche Rückzahlungen der Klasse der Kapitalisten durch ein rascheres Sinken der Kapitalgewinnste, und dem Lande durch den Abfluß seiner Kapitalien ins Ausland zufügen mögen. Diese Nachtheile sind jedenfalls, in Vergleichung mit den Gefahren einer immer höher anwachsenden Schuld, minder hoch anzuschlagen, und zudem unterläßt das Sinken des Zinsfußes nie durch seinen Einfluß auf die Production Vortheile anderer Art zu gewähren.

Noch weniger wird man ernste Anstrengungen zu scheuen haben, wo nicht nur eine hoch angewachsene Staatsschuld kräftige Maaßregeln zu deren Verminderung erheischt, sondern die durch Steuern erzwungene Kapitalanhäufung keinen Abfluß ins Ausland befürchten läßt, nur etwa eine Verminderung des Zuflußes oder eine Ablösung fremder Anlagen bewirkt, und den durch frühere Verluste gestiegenen Zinsfuß auf einen mäßigen Betrag herabsetzt.

Die periodische Reduction und Wiederanhäufung eines angemessenen Tilgungsfonds innerhalb gewisser Grenzen wird aber vorzüglich von den Erscheinungen auf dem Kapitalmarkte abhängen. Man wird in einer Periode der vervielfältigten Unternehmungen des Handels und der Production, welche eine vermehrte Nachfrage nach Kapitalien erzeugen, gut thun, den Tilgungsfonds fortschreitend wachsen zu lassen, wenn auch hiezu in der Höhe der Staatsschuld kein dringendes Motiv liegt, und derselbe

die Grenze, die frühere Plane gesteckt, auch bedeutend überschreiten sollte. In einer Zeit der Stockung des Handels und der Stille in den Werkstätten der Industrie wird man eher geneigt seyn, einen Theil des höher angewachsenen Tilgungsfonds zur Verminderung von Steuern zu verwenden, deren Druck unter solchen Umständen fühlbarer wird.

§. 8.

Vollziehung der Tilgungsplane für ältere Schulden, in Perioden, in welchen neue Schulden gemacht werden.

Wir haben nun noch von der Frage zu handeln, ob es zweckmäßig seyn kann, den Vollzug eines beschlossenen Tilgungsplanes fortzusetzen, wenn die Zeitereignisse das Bedürfniß neuer Anlehen herbeiführen.

Es versteht sich, daß hier nicht die Rede ist von jenen, durch vorübergehende Stockungen in den Einnahmen herbeigeführten Anticipationen, von einzelnen Creditoperationen, welche unvorhergesehene Ausfälle in der laufenden Verwaltung, die Ausführung nützlicher Unternehmungen u. s. f. veranlassen, und die in der Regel zu unbedeutend sind, um einen wesentlichen Einfluß auf die Verwaltung der öffentlichen Schuld auszuüben.

Es handelt sich vielmehr von fortgesetzten neuen Anlehen zur Bestreitung ausserordentlicher Ausgaben in einer Kriegsperiode, oder zur Deckung eines laufenden Deficits, auch in ruhigen Zeiten, während fortschreitender Tilgung der ältern Schulden.

Es ist klar, daß die Verwendung des Tilgungsfonds zu den Ausgaben, wofür die neuen Anlehen bestimmt werden, diese Anlehen entweder ganz oder zum Theil entbehrlich machen würden.

Wenn man den Tilgungsfonds der alten Schuld durch die abgelösten Zinsen anwachsen läßt, der Verwaltung der

Staatsschuld für die neuen Anlehen, den Betrag der Zinsen und einen zur successiven Tilgung bestimmten Fonds, in Steuern zuweist, auch den Bedacht darauf nimmt, den Credit nur zur Bestreitung ausserordentlicher Bedürfnisse zu benutzen; so wird man zwar bei diesem Verfahren den Vortheil erlangen, daß man sich im Augenblicke, wo die ausserordentlichen Ausgaben aufhören, in dem Besitz eines bedeutendern, aus Steuern gebildeten Tilgungsfonds befindet. Dieser Zweck kann aber auch auf dem einfachen Wege einer Vermehrung der Steuern, um den Betrag der Zinsen und des Tilgungsfonds für die neuen Anlehen, erreicht werden, d. h. wenn man einen Tilgungsfonds von 15 Millionen besitzt, und in einer Reihe von Jahren 30 Mill. jährlich durch Anlehen decken muß; so ist es in Beziehung auf jenen Zweck ganz gleichgültig, ob man jene 15 Mill. mit dem jährlichen Zuwachs stetshin der Schuldentilgung widmet, und die neuen Anlehen mit dem Betrage der Zinsen und einem Tilgungsfonds von z. B. $^3/_{10}$ Mill. fundirt, oder jene 15 Mill. zur Bestreitung der ausserordentlichen Ausgaben verwendet, sich mit einem neuen Anlehen von 15 Mill. begnügt, und für den ohngefähren Betrag der Zinsen und des Tilgungsfonds der neuen Schuld und des Zuwachses des ältern Tilgungsfonds neue Steuern anlegt.

Es frägt sich also, welchen Gewinn man aus der künstlichen Operation einer, mit der jährlichen Vermehrung der Staatsschuld, in einer Periode ausserordentlicher Anstrengungen, fortschreitenden Tilgung der alten Schuld zu ziehen im Stande ist.

Die Gleichförmigkeit, welche in dem Curse der Staatspapiere durch eine geschickte Verwendung des Tilgungsfonds, nämlich durch Verstärkung der Ankäufe im Augenblick des Fallens, und durch Verminderung derselben im Augenblick einer größern Nachfrage von Seite

des Publicums, hervorgebracht werden kann, mag allerdings einigen Vortheil gewähren, auf den der Darleiher Rücksicht nimmt. Man darf dieß zugeben; allein dieser geringe Vortheil wird durch andere Nachtheile weit überwogen.

Wenn man im Ganzen nicht mehr tilgt, als man aufnimmt, so entzieht man durch die Anlehen dem Publicum ein eben so großes Kapital, als man durch die Einkünfte zurückgibt. Weit entfernt, eine Verminderung des Zinsfußes, der lediglich von dem Verhältniß der wirklichen Nachfrage zum Ausgebot abhängt, zu bewirken, müssen solche Operationen vielmehr für die Regierung den Preis ihrer Anlehen erhöhen. Man leiht nämlich neben dem wirklichen Bedürfniß, das zur Deckung des Deficits erforderlich ist, noch eben so viel, als die Tilgung hinwegnimmt.

Die Vervielfältigung der Kapitalübertragungen, die Störungen, welche das hiedurch momentan erhöhte Bedürfniß an Circulationsmitteln auf dem Geldmarkte hervorbringt, wirken überhaupt schon nachtheilig. Da aber das Ausgebot der Tilgungscassen beim Einkauf gleichförmiger ist, und die zur Tilgung bestimmten Summen daher regelmäßiger und gleichförmiger zurückfließen, die Anlehen dagegen in großen Summen eröffnet, und wenn auch nur allmählig vollzogen, doch in ihrem vollen Betrage auf einmal oder in einem kürzern Zeitraum negocirt werden, und die Wirkung einer solchen Nachfrage im Augenblick, da sie entsteht, daher stärker ist; so begreift man leicht, daß man bei jenem Verfahren Kapitalien im Durchschnitt theuerer kauft, als verkauft. Die Erfahrung bestätigte dieß auf die unzweifelhafteste Weise in Großbritannien, wo in dem Zeitraum von 1793 bis 1817 in jedem Jahre bedeutende Summen der Schuldentilgung gewidmet, und noch bedeutendere neue Anlehen gemacht wurden.

Die Commissarien der Verwaltung der öffentlichen Schuld kauften die 3 Proc. consolidirten Stocks im Durchschnitt zu 62¼ ein, während die Regierung im gleichen Zeitraum zu 57 bis 58 im Durchschnitt die neu creirten Fonds verkaufte, ohne die Vortheile in Anschlag zu bringen, welchen die Gläubiger durch den gewöhnlich bewilligten anticipirten Zinsengenuß bezogen. Dieses künstliche Verfahren hat einen Aufwand von mehr als 7 Proc. der Summe verursacht, die man sich durch neue Anlehen verschafft hatte, um ältere Inscriptionen nach dem Börsencurse zurückzukaufen.

Man kann den Verlust, den der Staatsschatz vom Jahr 1793 bis 1817 dadurch erlitt, gegen 14 Mill. Pf. St. anschlagen. Dazu kommen noch die vermehrten Kosten der Verwaltung, so wie die anticipirten Zinsengenüsse *).

---

*) Es ist einleuchtend, daß alles, was von der fortgesetzten Tilgung während der fortschreitenden Vermehrung der Staatsschuld gilt, auch bei einem Anlehen zu berücksichtigen ist, wofür im Voraus verbindliche Zusagen über die allmählige Tilgung gemacht werden; da man nicht vorauszusehen vermag, ob in der Periode der vertragsmäßigen Tilgung nicht das Bedürfniß neuer Anlehen entsteht. Ist eine solche Zusage für ein bestimmtes Anlehen gemacht, z. B. bedungen worden, daß jährlich eine gewisse Anzahl oder eine, im Verhältniß mit einem wachsenden Tilgungs-Fonds jährlich steigende Anzahl von Partial-Obligationen aufgekauft und vertilgt, oder durch das Loos gezogen und heimbezahlt werden soll; so muß diese Zusage auch dann erfüllt werden, wenn die Zeitumstände neue Anlehen erfordern.

Die Wirkung einer solchen Anlehens-Bedingung kann geschwächt werden, wenn man das Anlehen auf einen höhern Kapital-Betrag bestimmt, als man bedarf, und einen Theil der Schuldscheine zurückbehält, um im Augenblick, wo die Mittel zum Aufkauf fehlen, statt aufgekaufter Schuldverschreibungen, die erfordliche Anzahl von den in Reserve behaltenen Obligationen zu produciren und zu vernichten. Damit mag man sich periodisch helfen. Aber, abgesehen von andern Rücksichten, welche Festigkeit gehört nicht dazu, um von

Gibt man nun auch zu, daß es für die Finanzverwaltung von Intereſſe iſt, die periodiſchen Schwankungen im Preiſe der Staatseffecten zu verhindern; ſo läßt ſich dieſer Zweck auf eine leichtere und wohlfeilere Weiſe erreichen. Die gleichförmig und gleichzeitig mit neuen Anlehen fortſchreitende Tilgung iſt in dieſer Beziehung ganz wirkungslos.

Es handelt ſich nur darum, im Augenblick, da beſondere Umſtände, z. B. eine ungewöhnliche Thätigkeit im Handel, das Verhältniß der Nachfrage und des Ausgebots afficiren, die Verkäufer ſich zahlreicher einſtellen, und die Käufer auf der Börſe ausbleiben, augenblicklich durch Aufkäufe zu Hilfe zu kommen, dadurch mehr Stetigkeit im Curſe zu erhalten, nicht aber eine Erhöhung der Curſe überhaupt zu erwirken. Dieſe kann man niemals durch die Verwendung von Kapitalien hervorbringen, die man mit der einen Hand leiht und mit der andern anbietet.

Eine ſolche Operation iſt, wie man geſehen, vielmehr geeignet, einen entgegengeſetzten Einfluß auszuüben.

Wird ſie aber auf den angegebenen Zweck beſchränkt; ſo kann man vielleicht für das Opfer, das man bringt, durch die Ausgleichung der Verhältniſſe auf dem Kapitalmarkte, die man innerhalb einer gewiſſen Grenze bewirkt, eine Entſchädigung finden. Dazu wird ein mäßiger Reſervefonds hinreichen.

Wir glauben nun, auf ſeinen wahren Werth jenes Syſtem der Schuldentilgung zurückgeführt zu haben, das nur zu oft überſchätzt wurde, und deſſen Bewunderung wohl nicht wenig dazu beigetragen, daß man häufig gegen die Nachtheile einer fortſchreitenden Anhäufung der Staatsſchulden weniger em-

---

einem ſolchen Hilfsmittel einen zweckmäßigen Gebrauch zu machen und bei geringern Anläſſen den zurückgelegten Vorrath nicht auszugeben?

pfindlich, zu größern augenblicklichen Anstrengungen, in der Wahl zwischen dem Wege der Besteuerung und der Benutzung des Credits, weniger geneigt war, die Bedenklichkeiten, welche manche kostbare, unfruchtbare Unternehmung erregte, leichter beseitigte, und dringend gebotene, aber schmerzliche, Einschränkungen nnd Ersparnisse im Staatshaushalte unbedenklicher vertagte.

Eine kurze Erfahrung reichte hin, über die magische Wirkung, die man jenem Systeme zuschrieb, zu enttäuschen.

Die Geschichte unserer Zeit hat dargethan, wie man einen reichen und schnell sich vermehrenden Tilgungsfonds haben kann, während die Nationalschuld in einem Erstaunen erregenden Verhältniß anwächst, und daß selbst solche Regierungen, die sich durch beharrliche Verfolgung der einmal beschlossenen Maaßregeln auszeichnen, nicht zehn Jahre lang die Plane befolgen, die man für Generationen entwarf.

Auch hier dürfen wir auf Großbritanien hinweisen. Seit 40 Jahren tilgte man immer und immer fort; man sah einen jährlichen Tilgungsfonds von 1 Mill. auf 15 Mill. anwachsen, aber die Schuld vermehrte sich um mehrere hundert Mill. Pf. Sterling. Jeder Plan war auf eine lange Reihe von Jahren berechnet, aber wir sahen den Plan, den Pitt im Jahre 1786 vorschlug, im Jahre 1792 einen Zusatz erhalten, im Jahre 1798 übertreten, im Jahre 1807 gegen Lord Henry Pettys Plan bei Seite legen, im Jahre 1808 revidiren, im Jahre 1813 durch Vansitars Plan zum Theile wieder herstellen, und im Jahre 1819 wieder modificiren, im Jahre 1823 einen neuen Plan annehmen, um auch diesen das Schicksal aller frühern theilen zu lassen.

Kann man sich hierüber wundern, wenn man erwägt, wie der Vollzug solcher weitaussehenden Plane von dem Wechsel der mannigfaltigen Ereignisse abhängt, die keine

menſchliche Klugheit vorauszuſehen vermag, ſo wie von den Anſichten der Perſonen, deren Händen die Verwaltung iſt?

§. 9.

Bildung eines Tilgundsfonds durch Ueberweiſung ſucceſſiv abnehmender Laſten an die Tilgungscaſſe.

Nicht immer wählt man bei Ausmittelung eines Tilgungsfonds den einfachen Weg der Ausſcheidung einer beſtimmten Summe jährlicher Einkünfte. So ſucht man bisweilen die Bildung oder Verſtärkung eines ſolchen Fonds durch Ueberweiſung gewiſſer, jährlich abnehmenden Laſten auf die Tilgungscaſſen zu bewirken, indem man derſelben eine dem Betrage dieſer Laſten gleich oder nahe kommende jährliche Revenue zufließen läßt. Im Weſentlichen kommt aber eine ſolche Maaßregel der Beſtimmung eines Tilgungsfonds in dem Betrage der Summe gleich, um welche die überwieſene Laſt wirklich abnimmt. Man ſucht nicht leicht, was ſich in ganz gleicher Weiſe auf einfachem Wege erreichen läßt, auf Umwegen zu erlangen, ohne in Illuſionen irgend einer Art befangen zu ſeyn. In der Regel mag dieß von allen jenen Planen gelten, welche z. B. bedeutend angewachſene Penſionslaſten den Tilgungscaſſen zuweiſen, um durch die eröffnete Ausſicht auf einen künftigen Tilgungsfonds ſich von der Sorge für einen alsbald wirkenden zu befreien. Ja, man kann ſich das Vergnügen machen, ſogleich einen namhaften Tilgungsfonds feſtzuſetzen, wenn man den, nach Wahrſcheinlichkeits-Berechnungen beſtimmten Werth der ſucceſſiv abnehmenden Penſionslaſt in eine gleiche Jahrsrente für die angenommene Heimfallsperiode zerlegt. Findet man auf dieſe Weiſe, daß z. B. eine Summe ſolcher Penſionen von 5 Mill. Pf. St. den Werth von einer gleichen Jahrsrente von 2,800,000 Pf. für die

Dauer von 45 Jahren hat; so ist auf dem Papier schnell ein jährlicher Tilgungsfonds von 2,200,000 Pf. St. geschaffen.

Man weist der Amortisationscasse den Betrag von 2,800,000 an, um die Pensionen zu bestreiten, in dem ersten Theil der Periode die fehlende Summe jährlich zu leihen, und in den spätern Jahren, mittelst des Ueberschusses, die contrahirten Schulden zu tilgen.

Gleichzeitig mag sie dann den gewonnenen Tilgungsfonds von 2,200,000 Pf. zur planmäßigen Ablösung der bestehenden Schuld verwenden.

Wer sieht nicht, daß von solchen Operationen Alles gilt, was oben von dem gleichzeitigen Leihen und Tilgen, und von weit aussehenden, in die ferne Zukunft reichenden Planen gesagt wurde? Sie unterscheiden sich von diesen nur dadurch, daß sie verwickelter und noch weniger geeignet sind, zu leisten, was man sich von ihnen verspricht. Das System der Tilgung durch einen wachsenden Fonds setzt wenigstens in ruhigen Zeiten einen effectiven, wenn auch unbedeutenden, Tilgungsfonds voraus; hier begnügt man sich aber mit einer bloßen Hoffnung, welche oft die nächste Zukunft schon zernichtet. Während die alten Pensionen abnehmen, wachsen neue in der laufenden Verwaltung zu; hat sich zuletzt in einer längern Friedensperiode auch wirklich ein freier Fonds zu bilden begonnen, so treten bald wieder ausserordentliche Umstände ein, welche zu dem Reste der alten Last neue hinzu fügen. Unter allen ersinnlichen Planen bleibt der ganz einfache der beßte, so viel wie möglich, in Friedensperioden an laufenden Einkünften zu ersparen, um die während der Kriegsperiode angewachsene Schuld zu vermindern, und zu diesem Zwecke um so größere Anstrengungen zu machen, und um so schneller zu verfahren, je drückender die Last der Schulden geworden ist.

§. 10.

Von der Art der Abtragung der Staatsschuld, Verloosung, Rückkauf.

1. Die Tilgung der Staatsschulden geschieht entweder durch die Heimzahlung der verschriebenen Kapitalien, die der Gläubiger zu verlangen berechtigt, oder anzunehmen verbunden ist, oder durch den Aufkauf der Schuldverschreibungen, d. i. durch freiwillige Uebereinkunft mit einzelnen Gläubigern über einen bestimmten Ablösungspreis.

Nachdem wir bei Erörterung der verschiedenen Anlehensmethoden untersucht, ob es zweckmäßig sey, gegen die Staatsgläubiger in Ansehung der Rückzahlung der Kapitalien bestimmte Verbindlichkeiten einzugehen, und ob die Staatsverwaltung wohl daran thue, auf das Recht der Aufkündigung von ihrer Seite zu verzichten, und da überall, wo vertragsmäßige Bestimmungen vorliegen, lediglich nur von der pünctlichen Erfüllung der eingegangenen Verbindlichkeiten die Rede seyn kann; so bleibt uns hier nur noch übrig, von den Rücksichten zu sprechen, die beim Mangel bindender Versprechungen, und bei freier Wahl zwischen jenen beiden Wegen zu nehmen sind.

In diesem Falle ist es klar, daß so lange die Staats-Schuldscheine oder ablösbaren Rentenverschreibungen unter ihrem Nominalwerthe stehen, der Aufkauf nach dem Börsencurse vortheilhafter ist, als die successive Tilgung mittelst Darlegung des Nominalkapitals. Einzelne Gläubiger, welche man auf dem letzten Wege befriedigen wollte, würden einen, der Differenz zwischen dem Börsenpreise und dem Nominalbetrag gleichkommenden, Gewinn machen. Eine willkührliche Bestimmung der Gläubiger, welche ihre Befriedigung erhalten sollen, dürfte daher nicht Statt finden, sondern das Loos müßte entscheiden.

Man könnte vielleicht verſucht ſeyn, in dieſem Verfahren ein Mittel zu finden, den Staatscredit zu heben, indem man den Preis der Staatsſchuldſcheine dadurch erhöht, daß man den Gläubigern die Ausſicht auf einen Gewinn eröffnet. Allerdings werden die Schuldverſchreibungen, welche die Regierung nach dem Börſencurſe z. B. zu 80 ſucceſſiv einlöſen könnte, unter übrigens gleichen Umſtänden, ſteigen, wenn man die Verfügung trifft, daß der disponible Tilgungsfonds jährlich zur Einlöſung eines beſtimmten Theiles derſelben al pari verwendet werden ſolle. Wenn z. B. unwiderruflich feſtgeſetzt würde, daß die zu 80 ſtehenden Partial-Obligationen eines 4 Proc. tragenden Anlehens auf dieſe Weiſe in zehn gleichen Jahresterminen eingelößt werden ſollen; ſo würde, unter obiger Vorausſetzung, jeder Beſitzer einer Schuldverſchreibung gewiß ſeyn, deren vollen Nominalwerth, d. i. 20 mehr als der Preis der Rentenkapitalien betrug, im Laufe jener zehn Jahre zu empfangen. Die Wahrſcheinlichkeit, dieſe Zahlung ſchon im erſten Jahre zu erhalten, iſt wie 1 : 10, im zweiten wie 1 : 9, im dritten 1 : 8 u. ſ. f., und hat den Werth einer in zehn Jahresterminen zu empfangenden Zahlung von 20. Da eine ſolche Zahlung, das Interuſurium zu 5 Proc. gerechnet, einem gegenwärtigen Werthe von nahe $15\frac{1}{2}$ gleich kommt; ſo wäre eine ſolche Maaßregel daher geeignet, im erſten Jahre den urſprünglichen Curs der 4 Proc. Papiere von 80 auf nahe $95\frac{1}{2}$ zu ſteigern. Allein man hat hierin nichts Anderes zu erblicken, als die Wirkung eines freiwilligen Geſchenkes, das die Regierung den Gläubigern darbringt. Sie wird deßhalb bei neuen Anlehen keine wohlfeilere Kapitalien finden, d. h. wenn die Verhältniſſe auf dem Kapitalmarkte gleich bleiben, hätte ſie für eine Rente von 4 Proc., deren Einlöſung al pari nicht auf gleiche Weiſe zugeſichert würde, wohl nur ein Kapital von 80 zu erwarten, und wenn ſie

die gleiche Bedingung zugestünde, für den höhern Verkaufswerth der Renten den Werth der eingegangenen lästigen Verbindlichkeit abzuwägen.

Die Verloosung der Staatsschuldscheine, deren Abtragung im Nominalwerthe auf diesem Wege die Gläubiger nach den Anlehensbedingungen zu verlangen, nicht berechtigt sind, kann daher niemals räthlich seyn, so lange der Börsencurs unter Pari steht.

Der Aufwand, den eine solche Maaßregel verursacht, ist ein reiner Verlust, das dadurch bewirkte Steigen der Staatspapiere ein imaginärer Vortheil.

Es fragt sich aber, ob man nicht, so wie die Staats-Schuldscheine al pari oder höher steigen, die Verloosung statt des Aufkaufs auf der Börse eintreten lassen sollte. Daß man in der Art der Verwendung des Tilgungsfonds nicht den unbedeutenden Schwankungen des Curses unter und über Pari folgen kann, ist klar. Tritt aber ein bedeutendes und anhaltendes Steigen über Pari ein, so läßt sich das dadurch angedeutete Sinken des Zinsfußes zu einer Reduction der Zinsen benutzen. Die Anordnung der Verloosung würde den Gläubigern in einem solchen Falle freilich weniger unwillkommen seyn, als die Reduction der Renten, da nur ein Theil der Gläubiger jährlich von den Vortheilen ausgeschlossen wird, den der Fortgenuß einer höhern Rente von dem Nominalkapital als der laufende Zinsfuß mit sich bringt, gewährt. So lange die Reduction unterbleibt und der Aufkauf nach dem Börsencurse fortgesetzt wird; leidet die Staatsverwaltung einen doppelten Verlust, indem sie nicht nur immer größere Schwierigkeiten findet, die Schuld zu vermindern, sondern auch die ihr anvertrauten Kapitalien zu einem höhern Fuße verzinsen muß, als derjenige ist, zu dem sie neue Anlehen erhalten könnte; sie sichert sich aber durch die, einige Zeit hindurch fortgesetzte

Tilgung auf jenem Wege, den Erfolg einer beabsichtigten Reduction.

Durch die Zusicherung der jährlichen Verloosung und Abtragung einer Anzahl von Staats-Schuldscheinen nach dem Nominalwerthe, welche bei neuen, mit einem Abzuge vom Nominalkapitale verbundenen Anlehen gegeben wird, kann wohl ein im Verhältniß zum bestehenden wirklichen Zinsfuße etwas erhöhter Verkaufspreis der Schuldverschreibungen erlangt werden, und man ist dabei auch gewiß, nicht zeitweise einen, die Nominalkapitalien übersteigenden Preis bei der Einlösung zahlen zu müssen. Die Nichterfüllung einer solchen bestimmten Zusicherung wäre eine Verletzung der Rechte der Staatsgläubiger, wenn auch der zur Abtragung ursprünglich bestimmte Fonds zum Aufkaufe verwendet würde, welcher übrigens neben der planmäßigen Tilgung in der Art Statt finden kann, daß die Finanzverwaltung die auf diesem Wege erworbenen und vom Loose getroffenen Nummern an sich selbst bezahlt. Was aber die Räthlichkeit betrifft, jene Verpflichtung gegen die Gläubiger einzugehen, so ist an seinem Orte der Bedenklichkeiten gedacht worden, welche dem Versprechen der Kapitalrückzahlung in bestimmten Terminen, so wie der mit einem bedeutenden Abzuge an dem Nominalkapitale verbundenen Anlehen, entgegen stehen.

Bei der Vergleichung der Tilgung mittelst des Aufkaufs auf dem Papiermarkte mit der Verloosung, ist aber noch der Umstand zu berücksichtigen, daß auf dem ersten Wege das Angebot und die Nachfrage nach Kapitalien sich unmittelbar begegnen, während auf dem letztern Wege eine Reihe von Transactionen erforderlich wird, um die Kapitalien aus den Händen der Gläubiger, welche die Zurückzahlung ungerne empfangen, auf diejenigen überzutragen, welchen eine bessere Anlagsgelegenheit offen steht.

Die Verluste, welche für die Finanzverwaltung bei dem Aufkaufe nach dem Börsencurse von dem Zeitpuncte an entstehen, da der Curs über Pari sich zu erheben beginnt, bis zu einem solchen beharrlichen Sinken des Zinsfußes, der eine Reduction mit sicherem Erfolge möglich macht, vermindern sich zum Theil schon durch die Aussicht auf eine derartige Maaßregel, deren Erwartung ein, dem Sinken des Zinsfußes angemessenes, Steigen der Renten verhindert. Wo aber die Staatsschuld aus Fonds von verschiedenem Zinsfuße der Nominalkapitalien besteht, kann der Tilgungsfonds, sobald die zu dem höchsten Zinsfuße angelegten Kapitalien über Pari steigen, und so lange, bis der Zeitpunct der Reduction herannaht, zum Aufkauf anderer Gattungen von Staatseffecten verwendet werden.

Nicht anwendbar ist die Verloosung bei der Inscriptionsmethode, wie sie in mehrern Staaten besteht, wobei die Schuld nicht in einzelne Kapitalien von bestimmtem Betrage und mit fortlaufenden Nummern zerlegt wird, sondern jeder Gläubiger mit jeder beliebigen Summe, die er dargeliehen oder zusammen gekauft hat, inscribirt wird.

Wo aber der Verwaltung das Aufkündigungsrecht zusteht, kann man eine veränderte Einrichtung zum Zweck der Verloosung treffen, wenn eine Zinsenreduction unzuläßig und der Rückkauf über Pari lästig erscheint. Es bedarf hiezu nur der Zerlegung der Inscriptionen in Kapitalien von 100, 500, 1000 ꝛc., und deren Bezeichnung mit fortlaufenden Nummern, so wie der Abzahlung der, die runde Zahl nicht erreichenden, Reste der einzelnen Einschreibungen.

2. Was nun die Art des Verfahrens bei der einen oder andern Tilgungsweise betrifft; so fließt, bei der Verloosung, die Oeffentlichkeit der Ziehungen, die Sorge für gehörige Bekanntmachung der gezogenen Nummern, die Bestimmung der Termine zum Empfang der Zahlungen,

und die Einstellung des Zinsenlaufes beim Eintritt dieser Termine, aus der Natur der Sache.

Daß der Aufkauf der Inscriptionen der Staatsschuldscheine, wo der unter Pari stehende Preis aller Staatseffecten, oder einzelner Gattungen derselben, diese Tilgungsmethode erlaubt, in freier öffentlicher Mitbewerbung der Verkäufer geschehe, liegt im Interesse des Publicums, wie der Verwaltung. So wird z. B. in Frankreich zu diesem Zwecke die Summe, welche zum Aufkauf von 5 Proc. Renten, oder wenn diese über Pari stehen, von 3 oder 4½ Proc. Renten, jeden Börsentag verwendet werden soll, in dem großen Börsensaale der Hauptstadt angeschlagen.

Ein wichtiger Punct ist die Bestimmung über die successive Verwendung der jährlich zur Schuldentilgung bestimmten Fonds. Wenn dieselben in vierteljährlichen oder monatlichen Terminen an die Tilgungsbeamten bezahlt, und dann in kurzen Fristen zum Einkauf benutzt würden; so könnte ein solches Verfahren nicht fehlen, die unregelmäßigsten Sprünge in den Preisen der Staatseffecten hervorzubringen. Daher ist es räthlich, die Tilgungssummen in der Regel in gleichen, auf jeden Börsentag berechneten Raten zum Aufkauf zu verwenden.

So erhält z. B. die französische Amortisationscasse sowohl ihre jährliche, ursprüngliche Dotation, als ihre Renten von den zurückgekauften Kapitalien in gleichen Raten für jeden Tag des Jahres, an welchem die Börse dem Verkehre geöffnet ist, und die Direction hat die Verbindlichkeit, die in ungleichen Summen eingehenden Gelder für verkaufte Waldungen auf gleiche Weise zu zerlegen, und den täglich disponiblen Gesammtbetrag auch wirklich zu verwenden.

Wenn dieses Verfahren als Regel empfehlungswerth ist, um zu den mannigfaltigen Ursachen der unregelmäßigen Schwankungen der Preise der Staatseffecten nicht noch eine

neue hinzuzufügen; so dürfte sie nur für Fälle der Einwirkung ganz ungewöhnlicher Ereignisse eine Ausnahme erleiden. Die Bildung eines Reservefonds würde Mittel darbieten, beim Eintritte einer Crise die Einkäufe zu verstärken, und dadurch ausserordentliche Schwankungen vermeiden.

3. Wenn verschiedene Gattungen von Staatseffecten auf dem Markte schweben, deren Curs durchgängig oder zum Theil unter Pari steht, so treten bei der Bestimmung der Tilgungsmittel, zum Einkauf der einen oder andern Klasse von Papieren, verschiedene Rücksichten ein.

Die Hoffnung auf einen Gewinn am Kapitale bewirkt, wie wir gesehen, daß die zu einem niedrigern Zinsfuße stehenden Nominalkapitalien einen höhern Werth behaupten, als das Verhältniß der Renten mit sich bringt, z. B. daß die 3 Proc. Fonds, wenn der Zinsfuß 5 und der Curs der 5 Proc. Fonds 100 ist, einen höhern Curs als 60 z. B. von 63, 64 ꝛc. erreichen. Dieser höhere Preis hängt von dem Grade der Wahrscheinlichkeit eines mehr oder minder raschen Sinkens des Zinsfußes ab, oder vielmehr von der Meinung, die man sich hierüber bildet. Ihr Einfluß auf den Preis der verschiedenen Fonds ist um so stärker, je weniger schnell dieselben durch ein solches mögliche oder wahrscheinliche Steigen ihrem Pari zugeführt werden. Würde man z. B. zu einer Zeit, da der mittlere Zinsfuß 5 ½ ist, erwarten, daß der Zinsfuß längstens innerhalb vier bis fünf Jahren, oder vielleicht noch früher, auf 5 zurücksinke, und die 5 Proc. Papiere hiernach statt eines Werths von ohngefähr 91, einen Preis von 95 erlangen, so wird die Möglichkeit oder Wahrscheinlichkeit eines weitern Sinkens des Zinsfußes den Curs der 3 Proc. über den verhältnißmäßigen Werth von 57 steigern. Die Preise der verschiedenen Effecten würden sich nur dann in ein der Zinsrente

entsprechendes Verhältniß setzen, wenn sie durchgängig so tief unter dem mittlern Zinsfuße stünden, daß man ein Steigen der einen oder andern Klasse auf Pari und über Pari gar nicht erwartete, oder die Möglichkeit eines solchen Ereignisses, als in der ungewissen fernen Zukunft liegend, gar nicht in Betrachtung käme. In diesem Falle würde es gleichgültig seyn, ob man den Tilgungsfonds zum Einkauf der einen oder andern Gattung von Papieren verwendete. Aber man würde sich hüten, durch eine feste Bestimmung über die Verwendung dieses Fonds vorzugsweise für die zu einem niedrigern Zinsfuße stehende Klasse von Papieren eine künstliche Steigerung derselben zu bewirken, und ohnerachtet dieser Steigerung dennoch die beschlossene Maaßregel zu vollziehen, um sich den, alsdann nur imaginären, Vortheil einer beträchtlichen Verminderung des Nominalkapitals zu verschaffen.

Wo aber in einer mehr oder weniger nahen Zukunft ein Fallen des Zinsfußes in der Periode einer effectiven Schuldentilgung erwartet werden kann, das die eine oder andere Gattung von Papieren über Pari zu treiben geeignet wäre, und eine Reduction des Zinsfußes gestatten würde; erscheint in der Regel die Verwendung des Tilgungsfonds auf die zu einem geringern Zinsfuße stehenden Fonds als räthlich.

Es sind hiebei die nämlichen Betrachtungen entscheidend, die wir bei Vergleichung der Anlehen mit einem größern oder geringerem Nachlaß am Nominalkapital im vorigen Kapitel angestellt haben.

Nicht zu läugnen ist indessen, daß die dort berührten Ursachen in vorzüglicher Stärke in Kriegsperioden und weniger in ruhigen Zeiten wirken, die einer effectiven Schuldentilgung günstig sind, ja, daß in solchen Zeiten selbst Ursachen entgegen gesetzter Art einen Einfluß ausüben können.

Wie nämlich in jener Periode die Gefahren, Besorgnisse, Entbehrungen des Augenblicks, eben so bringen, in den Zeiten der Ruhe, die entgegengesetzten Erscheinungen der Gegenwart, die fortschreitende Kapitalanhäufung, das allmählige Sinken des Zinsfußes, eine rasche Verminderung der Staatsschuld u. s. f. einen lebhaftern Eindruck hervor, welcher für die Betrachtung der möglichen Veränderungen dieses Zustandes weniger empfänglich macht.

Das allmählige Steigen der Fonds reizt zu einer Speculation, die sich alsdann vorzugsweise auf die Papiere wirft, deren niedriger Zinsfuß dem Steigen des Curses der Nominalkapitalien einen größern Spielraum läßt.

Obwohl aber unter diesen Umständen die Zahl der Personen, welche künftige mögliche Gewinnste zu discontiren geneigt sind, so wie die Masse der Kapitalien wächst, welche einer solchen Speculation gewidmet werden können; so bleibt immerhin die Concurrenz dieser Klasse doch weit beschränkter, als die der zahlreichen Klasse von Personen, welche von ihren Kapitalien ein jährliches Einkommen zu ziehen beabsichtigen.

Kein Zweifel übrigens, daß Umstände eintreten *können*, welche einen *überwiegenden* entgegen gesetzten Einfluß ausüben, und hiezu gehört namentlich das Verhältniß des Tilgungsfonds zu der Masse der Schuldkapitalien, auf die derselbe *ausschließlich* wirkt.

Wird nämlich ein beträchtlicher Tilgungsfonds ausschließlich zum Aufkauf der Papiere vom niedrigsten Zinsfuße verwendet, und ist die Summe derselben dabei noch im Verhältniß sowohl zum Tilgungsfonds als zur ganzen übrigen Schuld minder bedeutend; so kann der Preis jener Effecten unverhältnißmäßig gesteigert werden, und wenn man die möglichen Wechselfälle der Zukunft erwägt, es räthlich erscheinen, den Tilgungsfonds auch zum Rückkauf der auf

einem höhern Zinsfuße stehenden Effecten, und, nach Umständen, selbst zum Ankauf von über Pari gestiegenen Papieren, deren Reduction man nicht in der nahen Zukunft zu bewerkstelligen hoffen kann, theilweise, oder in einem Verhältnisse zu verwenden, das den wahrgenommenen Einfluß einer ausschließlichen Benutzung der Tilgungsmittel auf jene einzelne Klasse von Papieren zu beseitigen geeignet ist.

Dürfte man z. B. im obigen Falle es für wahrscheinlich halten, daß längstens nach fünf Jahren die 5 Proc. Fonds auf Pari oder etwas höher steigen, und die Erwartung eines weitern Steigens die 3 Proc. alsdann auf 66 erhöhen werde, so würde der Preis der 3 Proc., welchen man, unter jener Voraussetzung, mit gleichem Vortheil, wie einen Kaufpreis von 95 für die 5 Proc. bezahlen könnte, zwischen 61 und 62 liegen.

Jede Verwendung des Tilgungsfonds, welche die 3 Proc. über 62 steigerte, während die 5 Proc. auf oder unter 95 stünden, so wie jeder Einkauf der 3 Procent zu 62, während man die 5 Proc. unter 95 kaufen könnte, würde nachtheilig ausfallen, wenn jene auf das Sinken des Zinsfußes bezüglichen Voraussetzungen eintreten, und das wirklich eintretende Sinken nicht bedeutender wäre, als oben angenommen wurde.

Ein schnell wachsendes Mißverhältniß des Tilgungsfonds zu der Summe der 3 Proc. Rentenkapitalien, und das beharrliche Verfolgen einer solchen einmal beschlossenen Maaßregel kann die Stellung der Besitzer der 3 Proc immer günstiger machen, und den Monopolpreis dieser Effecten steigern, ohne daß der mittlere Zinsfuß des Landes gleichmäßig fiele; so daß es zuletzt besser seyn würde, andere Effecten selbst über Pari zu kaufen.

Dieser Fall kann besonders dann eintreten, wenn man den Zeitpunct zu einer Reduction des Zinsfußes der höher

ſtehenden Kapitalien verſäumt, oder der Zinsfuß ſo langſam ſinkt, daß eine Reduction um ½ bis 1 Proc. vorausſichtlich noch länger ſich verzögert, und daher das Zwiſcheneintreten auſſerordentlicher Ereigniſſe immer wahrſcheinlicher wird.

Man nehme an, daß zu einer Zeit, da die 4½ Proc. Fonds kaum das Pari erreichen, die 3 Proc. durch jene ausſchließliche Verwendung des Tilgungsfonds auf 75 bis 76 geſteigert werden, daß man, um eine Reduction z. B. durch Verwandlung der 4½ und 5 Proc. Papiere in 4 Proc., nach dem Fuße von 105 neuer 4 Proc. für ein altes Nominalkapital von 100 zu vollziehen, eine Reihe von Jahren zuwarten müßte oder wollte, und daß nach dem Vollzug dieſer Maaßregel die 4 Proc. zu 95 bis 96 zurückgekauft werden könnten. Würde alsdann der Tilgungsfonds nicht mehr ausſchließlich auf die 3 Proc. verwendet werden, ſo wäre es leicht möglich, daß ihr Preis, der nach dem Verhältniß des Zinsfußes 72 betragen würde, 75 bis 76 nicht überſtiege.

In dieſem Falle würde der Einkauf der 5 Proc. zu 103 vortheilhafter geweſen ſeyn, wenn jene Reduction nach 5 Jahren eingetreten wäre. Man hätte, wenn die Reduction 10 Jahre lang unterblieb, noch Vortheil gehabt, wenn man 5 Proc. zu 107 eingekauft hätte *).

---

*) Durch die Verwendung eines Tilgungsfonds von 107 Mill. zum Einkauf von 5 Proc. würde man ſich von einer Rente von 5 Millionen durch den Einkauf der 3 Proc. von einer Rente von nur 4,280,000 frei gemacht haben. Man hätte daher eine Rente von 720,000 gewonnen, die in zehn Jahren 9,056,082 gab. Würde nun, nach obiger Vorausſetzung, eine Vertheilung der Wirkung des Tilgungsfonds das frühere Mißverhältniß aufheben, die 4 Proc. zu 95 und die 3 Proc. zu 76 gekauft werden können, ſo würde der Verluſt am Kapitale in keinem Falle jene Summe erreichen.

Je weniger man daher entschlossen ist, die Zeitumstände zu einer Reduction zu benutzen, je länger diese Reduction ausbleibt und je höher man die zu einem niedrigen Zinsfuß stehende Fonds durch eine ausschließliche Verwendung der Tilgungsmittel, im Verhältniß zu den übrigen Fonds, in die Höhe treibt, desto gewisser ist der Verlust, desto eher wiegt der Mehrbetrag der Rente, den man durch den Einkauf der höher verzinslichen Kapitalien um einen verhältnißmäßig geringern Preis gewinnt, den Verlust auf, den man an dem Kapitale durch das allmählige Sinken des Zinsfußes, und durch den steigenden Aufwand zur Tilgung einer gleichen Rente, in der Folge erleidet.

Die Ursachen aber, welche verhindern, daß in der natürlichen Mitbewerbung, in der Regel, die Hoffnung eines Gewinnes am Kapitale nicht nach ihrem wahrscheinlichen Werthe bezahlt wird, wirken so stark, daß selbst der Einfluß einer Maaßregel der oben bezeichneten Art nicht leicht sehr fühlbar werden wird.

Wir wollten nur darthun, daß die Verwendung des Tilgungsfonds auf die Papiere vom niedrigsten Zinsfuße, auch bei der Wahrscheinlichkeit eines allmähligen Sinkens desselben, und selbst in dem Falle, wo man die übrigen Papiere über Pari einlösen müßte, nicht unbedingt geboten ist, sondern Alles von einer Vergleichung der Preise, zu welchen man die verschiedenen Fonds einkaufen kann, von dem Grade der Wahrscheinlichkeit eines raschern oder langsamern Fallens des Zinsfußes, und von den Planen abhängt, die man auf den Grund dieser Wahrscheinlichkeit für künftige Reductionen bildet. Dabei kann man sich nun allerdings durch die Einwirkung eines beträchtlichen Tilgungsfonds auf einen abgeschiedenen geringern Theil der Schuld eine Täuschung bereiten.

§. 11.

Von Verminderung oder Hinwegschaffung der Staatsschuld durch deren Umlage auf das Privateigenthum.

So mannigfaltig die Maaßregeln seyn mögen, welche zur Befreiung des Staates von seinen Schulden und deren Verminderung angeordnet werden können; so lassen sie sich 1) auf die eigentliche Tilgung durch die Verwendung eines Domänialvermögens oder eines jährlichen Tilgungsfonds, wovon wir bisher gehandelt haben; 2) auf eine Vertheilung der öffentlichen Schuld auf die Steuerpflichtigen oder eine Klasse derselben, und 3) auf gewaltsame Maaßregeln zur theilweisen oder gänzlichen Vernichtung der Rechte der Staatsgläubiger zurückführen.

Manche haben die Vertheilung der Staatsschuld oder eines bedeutenden Theiles derselben auf das Privateigenthum für ein schickliches Mittel gehalten, sich in kurzen Wegen einer hochangewachsenen Schuld zu entledigen, die Kosten der Finanzverwaltung zu vermindern und die mannigfaltigen Nachtheile zu beseitigen, die sich an hohe Staatsauflagen und verwickelte Steuersysteme knüpfen.

«Ein Privatmann,» heist es, «der, ein Vermögen von 10,000 besitzend, welches ihm 500 erträgt, hievon jährlich 100 abgeben muß, hat in der That nur 8,000; und er bliebe eben so reich, wenn er statt jährlich 100 fortzuzahlen, ein für allemal 2,000 opfern würde.» Gerade so, meint man, solle eine Nation es halten.

Aber wer wird, fragt man sich selbst, das Eigenthum kaufen, das der Besitzer jenes Vermögens veräußern muß, um die Zahlung von 2000 zu leisten? Man glaubt, einfach antworten zu können: Der Staatsgläubiger, der diese 2000 empfangen soll, fühlt das Bedürfniß, dieses Kapital anzulegen; er wird daher geneigt seyn, dem Grundeigen-

thümer, dem Manufacturherrn u. s. f. Darleihen zu machen, oder einen Theil ihres Eigenthums zu erwerben *).

Indem die Vertheidiger dieser Methode eine Staatsschuld hinwegzuschaffen, mancherlei Einwürfe, welche sich auf den ersten Anblick schon darbieten, zu beseitigen suchen, verkennen sie zwar nicht, daß die Vollziehung mit bedeutenden Inconvenienzen verbunden sey; um Sicherheit und Glück für die Zukunft zu erringen, dürfe man aber vorübergehende, vergleichungsweise geringe Opfer nicht scheuen. Insbesondere gestehen sie die Schwierigkeit einer gerechten Vertheilung zu. Die im Handel, in Geldgeschäften, in den Manufacturen angelegte Kapitalien auszumitteln, falle allerdings nicht so leicht, als den Grundeigenthümern und andern Besitzern von feststehendem Eigenthum ihre Quote zuzutheilen.

Allein eine vollkommene Gleichheit sey auch im Wege der Besteuerung nicht zu erreichen; und wo es sich von einer einmaligen Anlage handle, dürfe man, um eine größere Genauigkeit zu erlangen, auch Mittel ergreifen, die bei einer jährlichen Anlage verwerflich erscheinen könnten.

Daß das Einkommen der arbeitenden Klasse, überhaupt die Industriegewinnste, frei blieben, dürfe man, wenigstens in einem stark bevölkerten Lande, für keine Ungerechtigkeit halten, weil alle Steuern, welche in einem solchen Lande in irgend einer Form von der arbeitenden Klasse entrichtet werden, zuletzt auf die Renten und Kapitalgewinnste zurückfielen, und die Verminderung der öffentlichen Abgaben den Renten- und Kapitalbesitzern wieder zu gut käme. Zwar sey es richtig, das durch Ausübung einer Kunst oder Wissenschaft gewonnene Eigenthum werde nicht so unmittel-

*) Ricardo, des principes de l'économie politique etc. franz. von Constancio. t. 2. p. 12. etc.

bar, und nur zum Theil durch den Preis der nothwendigen Lebensbedürfnisse influencirt. Allein die Aufhebung bedeutender Steuern könne nicht fehlen, den Geldpreis der Dinge überhaupt herabzusetzen, und dieser Herabsetzung würde über kurz oder lang auch das Sinken des Preises der Dienste jener Klasse folgen. Daß die Concurrenz der Darleiher und Verkäufer die Preise der Kapitalien und Güter drücken werde, habe man nicht zu besorgen, da die Zahl der Entlehner und Käufer in gleichem Maaße wachse. Der Vollzug dieser vervielfältigten Geschäfte würde durch die Ausgabe eines Regierungspapieres sehr erleichtert werden können. Zu diesem Ende dürfe man nur einen Theil der abzulösenden Schuld in einem solchen Circulationsmittel abzahlen, in welchem sodann den Landeigenthümern und Kapitalisten ihre Beitragsquote zu entrichten erlaubt, und das nach Vollzug der Maaßregel jedenfalls wieder eingezogen werden müßte *).

Auf solche Weise ohngefähr glauben Manche, eine Vertheilung der öffentlichen Schuld auf das liegenschaftliche Eigenthum und auf die vorhandenen Kapitalien rechtfertigen, und die Ausführbarkeit derselben nachweisen zu können.

Es ist zuvörderst klar, daß man auf den Gedanken, die Mittel zur Ablösung der öffentlichen Schuld aus dem Nationalkapitalstock (einschließlich des Werths der Ländereien) selbst zu entnehmen, nur da kommen mag, wo man in der Besteuerung des Einkommens aus diesem Fonds oder des steuerbaren Einkommens überhaupt, keine zureichende Hilfsquelle zu einer raschen Schuldentilgung gefunden hat.

Ist es richtig, daß zuletzt alle Steuern auf die Rente und Kapitalgewinnste **) fallen, so wäre jene Schuld-

*) Edinburgh review Oct. 1827. Art. Reduction of the public debt. S. 407. u. folg.

**) Unter den Kapitalgewinnsten sind nach obigem Raisonnement die Gewinnste der Unternehmer enthalten, die wir als eine Ver-

vertheilung der That nach nichts Anderes, als eine Erhöhung der Steuern vom Einkommen, bis zu einem den Kapitalstock selbst ergreifenden Betrag. Ist nun aber eine solche Erhöhung nicht nachtheilig; so möchte man fragen, ob es denn schwerer falle, einen starken Tilgungsfonds, der in wenigen Jahren einen beträchtlichen Theil der Schuld ablösen würde, zu bilden, als diese Tilgung auf einmal zu bewirken. Offenbar ist es (um bei der Vergleichung stehen zu bleiben) einem mit Schulden belasteten Eigenthümer in der Regel angenehmer, zur Abtragung seiner Schuld Termine zu erhalten, als mit der Austreibung aus seinem Eigenthum bedroht zu werden.

Wenn man sich aber zu größern Anstrengungen nicht zu entschließen vermag, um einen namhaften Tilgungsfonds herbeizuschaffen; so kann der Grund nur in Umständen liegen, welche noch in weit stärkerm Maaße den Vollzug einer Umlage der ganzen Schuld oder eines bedeutenden Theiles derselben, einer zehen-, zwanzig- und dreißigfachen Last, verhindern.

Regierungen und Parlamente, die von dem Leichtern, nämlich von der Bildung eines angemessenen Tilgungsfonds, sich abhalten lassen, werden sich daher noch viel weniger zu der schwierigern Maaßregel jemals entschließen. Wäre ein solcher Plan an und für sich also auch *ausführbar* und *gerecht*, so würde er als ein wünschenswerthes Auskunftsmittel nur unter Umständen sich darstellen, deren Daseyn mit der Annahme einer Geneigtheit der Machthaber ihn zu genehmigen *unvereinbarlich* erschiene. Daran

---

gütung der persönlichen Anstrengung in den Geschäften der Production zum Lohne oder zu den Industrie-Gewinnsten zählen. Im Wesentlichen kommt es aber hier auf diese Verschiedenheit in den Ansichten nicht an, da lediglich die Größe der Kapitalien den Theilungsmaaßstab bilden soll.

hat Ricardo vielleicht gedacht, wenn er sagt: «Schon oft wurde ein solcher Plan (für England) vorgeschlagen, aber ich fürchte, wir sind weder weise noch tugendhaft genug, ihn anzunehmen.»

Wir zweifeln aber selbst an der Gerechtigkeit und Ausführbarkeit einer solchen Maaßregel.

Es ist richtig, daß vollkommen verhältnißmäßige Gleichheit in der Besteuerung nicht zu erreichen ist, und man diesem Ziele sich nur mehr oder weniger zu nähern vermag.

Nicht weniger richtig ist es dagegen, daß diese unvermeidliche Ungleichheit desto drückender, und für den Wohlstand der Einzelnen destructiver wird, je höher die Beitragsquoten steigen. Auf dieser Betrachtung beruht die Vervielfältigung der Abgaben überhaupt, und insbesondere die Verbindung indirecter Steuern mit den Auflagen auf das Eigenthum. Unvollkommenheiten, die sich bei der Mannigfaltigkeit der Erhebungsweise, und bei der steten Veränderung der Verhältnisse, in ihrem Einfluß auf die Beitragspflicht der Einzelnen mehr oder weniger ausgleichen, können bei der Erhebung einer, den gewöhnlichen Jahresbedarf vielfach übersteigenden Summe auf einem Wege nicht fehlen, bis zum Uebermaaße fühlbar zu werden *).

Gesetzt indessen, es seye möglich, eine leidlich richtige Vertheilung der öffentlichen Schuld auf das productive

---

*) Nur einer fixirten Steuer von unbeweglichem Eigenthum würde eine Umlage des Kapitals in ihrer Wirkung ganz gleich kommen. Die Schwierigkeit einer gleichen Vertheilung der Grundsteuer oder Landtaxe ꝛc. ist aber so groß, daß neue Auflagen auf diesem Wege immer einen sehr fühlbaren ungleichen Druck ausüben.

Die Ungleichheit längst bestehender Steuern dieser Art sind ein altes Unrecht, das der erste Besitzer empfunden, dessen Wirkung aber durch den Uebergang des Eigenthums von einer Hand in die andere sich allmählig verliert.

Eigenthum zu bewirken, so frägt es sich, ob dieselbe mit der Gerechtigkeit bestehe.

Für gerecht und billig halten wir, daß das höhere Einkommen stärker belastet werde, sey es durch Bestimmung wachsender Beitragsquoten auf directem, oder durch stärkere Belegung der Genußartikel der Reichen, auf indirectem Wege.

Dieser Forderung entspricht jener Vorschlag auf keine Weise.

In so ferne das ohne Arbeit gewonnene Einkommen hauptsächlich das höhere Einkommen bildet, so mag man indessen auch die stärkere Belastung dieses Einkommens oder dessen Belegung mit Additionaltaxen im Allgemeinen als zuläßig erachten.

Allein dieser vorzugsweisen Belastung setzt die Gerechtigkeit irgendwo eine Grenze. Die Behauptung aber, daß zuletzt alle öffentlichen Abgaben auf die Landrente und die Kapitalgewinnste zurückfallen müssen, scheint uns eben so wenig gegründet, als wir auf der andern Seite nicht bezweifeln, daß es allerdings auch eine Grenze gibt, wo der persönliche Erwerb, oder der Antheil, welcher der Industriekraft an dem Nationaleinkommen zufällt, einen Zuwachs an Lasten zu übernehmen, unfähig ist, und alle Steuern, die man demselben auf directem oder indirectem Wege über jenes Maaß auflegt, auf das ohne Arbeit gewonnene Einkommen zurückgeworfen werden.

Die Erfahrung widerspricht jener unbedingten Behauptung, indem sie nur zu deutlich zeigt, wie wachsende Abgaben, unter sonst gleichen Umständen, die Lage der arbeitenden Klasse verschlimmern. Sie wirken gleich einer Erhöhung der Productionskosten, und wie diese eben so gut den Arbeitslohn oder die Industrie-Gewinnste, wie die Rente und die Kapitalgewinnste, nach den Umständen, jene oder

dieſe in ſtärkerem oder geringerem Verhältniſſe afficiren, haben wir im zweiten Kapitel ausführlich darzuthun geſucht.

Betrachtet man das Verhältniß der verſchiedenen Productivkräfte zu einander; ſo möchte es keinen Zweifel leiden, daß ſelbſt in Ländern, welche in ihrer ökonomiſchen Entwickelung weit vorangeſchritten ſind, die öffentlichen Abgaben, welche den der Arbeit zufallenden Antheil an den Nationaleinkommen in einer weit geringern Quote treffen, als die Landrenten und Kapitalgewinnſte, doch leicht den größern, oder wenigſtens einen namhaften Antheil der Staatseinkünfte bilden *).

Wenn z. B. das productive Eigenthum Großbritanniens (wie Viele meinen, bei weitem zu hoch) auf 2250 Mill. Pf. St. nach Unterſuchungen geſchätzt wird, welche das Nationaleinkommen, nach gleichem Maaßſtabe gemeſſen, zu 430 Mill. angeben; ſo würde von dieſem Einkommen, die Rente des Grundeigenthums und die Kapitalgewinnſte zu 4 Proc. im Durchſchnitt gerechnet, den Beſitzern des Grundeigenthums und der Kapitalien nur 90 Mill., und den Induſtriekräften 380 Mill. zufallen, eine vierfach ſtärkere Beſteuerung jenes Einkommens daher kein ſtärkeres Reſultat, als die einfache von dem Producte der Arbeit erhobene Auflage gewähren.

Wir haben im zweiten Kapitel zu zeigen geſucht, wie ſich für alle Zweige der Production und für die verſchiedene Art der Mitwirkung menſchlicher Kräfte zur Werthserzeugung ein verhältnißmäßig gleicher Lohn oder eine verhältnißmäßig gleiche Induſtriegewinnſttaxe zu bilden ſuche. Das höhere Einkommen einzelner Induſtrieleute, das

*) Nur darf man aus dem Umſtande, daß die arbeitende Klaſſe ſich in einer Lage befindet, welche ſie in der That unfähig macht, weitere Laſten zu übernehmen, nicht ſchließen, daß ſie auch von den beſtehenden Auflagen nicht getroffen werde.

nur sehr unvollkommen durch directe Besteuerung, und ohne Zweifel besser auf indirecte Weise getroffen wird, bliebe nach jenem Plane eben so, wie der Lohn der gemeinen Arbeiter, frei, da, wenn man darnach auch die Gewinnste der Unternehmer zu den Kapitalgewinnsten rechnet, nur die Größe des Kapitals, ohne Rücksicht auf die Art der Verwendung und auf den Umstand, ob der Eigenthümer oder ein Dritter es benutzt, die Beitragsquote bestimmen soll.

Könnte man aber, hievon abgesehen, auch annehmen, daß zuletzt in der That alle öffentliche Lasten auf die Rente und Kapitelgewinnste zurückfallen, oder, daß in dem Lande, wo eine solche Maaßregel vollzogen werden soll, die Grenze der Besteuerung des Arbeitslohns schon durch die Theilnahme desselben an den Auflagen für den übrigen Staatshaushalt erreicht wäre, und das ganze Bedürfniß für die Verzinsung der abzulösenden öffentlichen Schuld effectiv auf dem ohne Arbeit gewonnenen Einkommen laste; so geben selbst Diejenigen, welche diese Meinung hegen, zu, daß die Gleichstellung der Industriegewinnste oder Löhne mit den Preisen der Dinge nur allmählig, in einer kürzern oder längern Periode, erfolgen werde. Sie geben auch zu, daß die, mit der Vertheilung der öffentlichen Schuld oder eines beträchtlichen Theiles derselben, verbundene plötzliche Aufhebung bedeutender, die Production belastender und hemmender Abgaben, nicht fehlen kann, die Preise der Dinge herabzusetzen.

Je nach der Beschaffenheit dieser Auflage, wird deren Aufhebung, wenn sie z. B. die Bereitung von Genußmittel der arbeitenden Klasse trafen, den Preis solcher Artikel um den Betrag der Auflage sogleich vermindern, während, wie die Erfahrung lehrt, der Geldsatz der Arbeitslöhne und der Vergütung persönlicher Dienstleistungen, den Veränderungen im Tauschwerthe des Geldes nur sehr langsam folgt.

Die Besitzer der Kapitalien und Ländereien wären daher genöthigt, auf directem Wege die ganze Last der öffentlichen Schuld auf sich zu nehmen, während sie geraume Zeit hindurch noch einen Theil derselben Last in den mittelbaren, nicht plötzlich verschwindenden Folgen des frühern Zustandes fortzutragen hätten.

Es handelt sich aber nicht allein von einer, der Gerechtigkeit entsprechenden Vertheilung dieser Last, sondern auch von der gerechten Bestimmung ihrer Größe. Die von Seite der Staatsgläubiger unaufkündbaren Kapitalien, stehen zum Theil auf einem Zinsfuße, der ihnen einen, oft weit unter Pari bleibenden Werth beilegt. Zahlt man die Nominalkapitalien zurück, so macht man den Staatsgläubigern auf Unkosten der Eigenthümer ein Geschenk; leistet man nur den Werth, den die Mittelpreise der letzten Zeit an die Hand geben, so verletzt man den Vertrag.

Doch man abstrahire auch hievon und betrachte den Vollzug einer solchen Maaßregel und deren Folgen. «Die Zahl der Käufer und Darleiher auf der einen Seite, und der Verkäufer und Entlehner auf der andern Seite ist gleich,» hies es, «also werden sie sich leicht finden.» Wir sind versucht, auf beiden Seiten nichts als Verlegenheiten zu erblicken. Wie manches Eigenthum ist nicht entweder untheilbar, oder wenigstens nur mit Nachtheil theilbar; wie selten mögen die Fälle seyn, wo ein Grundbesitzer gerade so viel seines Eigenthums schicklich abgeben kann, als sein Beitrag ausmacht; wie viel seltener noch der Fall, daß ein solches Besitzthum einem Gläubiger convenirt! Nicht einen Fall kann es geben, wo der mittelbare oder unmittelbare Eigenthumsübertrag von einem Beitragspflichtigen auf einen Gläubiger in ihrem Interesse läge, sonst würden sie sich ohne Dazwischenkunft einer solchen Maaßregel finden. Der gewählte Beruf oder die gewohnte Lebensweise lassen sich

nicht so leicht ändern, und hätten auch die Staatsgläubiger sammt und sonders Talent und Neigung, in die Reihe der Landwirthe, Handelsherren, Manufacturisten einzutreten; wie will man einzelne Theile des Werths verschiedener Besitzungen, Einrichtungen, Vorräthe ꝛc. in einzelne Etablissements concentriren? Also bleibt nichts übrig, als daß die Gläubiger Entlehner und die Beitragspflichtigen Darleiher aufsuchen. Wenn man den Darleihern zur Tilgung der Umlage (da diese im Grunde einen Theil des Fonds selbst in Anspruch nimmt, und also auch jeden Dritten treffen muß, der einen Anspruch an die Sache zu nachen hat) vor allen ältern Titeln einen Vorzug einräumt; so würde es an einer Bedingung jener Darlehen für das Grundeigenthum, an dem Leihvertrauen, nicht fehlen.

Aber das bedeutende circulirende Nationalkapital würde den Gläubigern die gleiche Sicherheit nicht gewähren, und in beiden Beziehungen ist Denjenigen, welche einen solchen Plan für ausführbar halten, ein hochwichtiger Umstand entgangen.

Ganz anders ist auf dem Gebiete eines großen, mit einer bedeutenden Staatsschuld belasteten, Lande das productive Eigenthum vertheilt, als die Wohnsitze der Rentenbezieher.

Wenn auch die Staatsgläubiger, welche der Hauptstadt angehören, weder die größere Zahl bilden *), noch den

*) Die Zahl der Eigenthümer, an welche von den verschiedenen, zum Theil im Januar und Juli, zum Theil im April und October, verzinslichen öffentlichen brittischen Fonds, die Dividenden vom October 1822 und vom Januar 1823 bezahlt wurden, betrug 288,481, worunter sich auch die fremden Gläubiger befanden, deren Zahl sich im Jahre 1762 auf 6330 belief, seither aber, un besonders in der letzten Zeit, sich sehr vermindert hat.

Man würde sich aber irren, die Zahl der Gläubiger so hoch anzunehmen, da ein großer Theil derselben ihr Eigenthum in den ver-

größern Theil der öffentlichen Schuldkapitalien besitzen; so läßt sich doch unbedenklich annehmen, daß diesen, im Verhältniß zu dem steuerbaren Vermögen, ein weit beträchtlicherer Theil der öffentlichen Fonds angehört, als den in den Provinzen zerstreut lebenden Gläubigern. Sie würden daher für große Kapitalien eine Menge vereinzelter Anlagen in den entferntesten Theilen des Landes aufsuchen müssen. Vervielfältigte Angebote würden in der Hauptstadt und in deren nächsten Umgebungen den Zinsfuß drücken, in entfernten Gegenden vervielfältigte Nachfrage denselben erhöhen. Wenn aber der Umstand, daß der Kapitalist seine Gelder in der Nähe seines Wohnortes anzulegen suchen muß, Manchen veranlaßt, seinen Wohnsitz in einer Provinz aufzuschlagen, so erblickt man vielleicht hierin einen Vortheil. Allerdings wäre eine solche Vertheilung vortheilhafter, wenn sie das Ergebniß eines natürlichen freien Ganges der Dinge, und nicht das Resultat einer künstlichen, die Lebenslage zahlreicher Klassen und längst bestehender Verhältnisse störenden Maaßregel wäre.

Der große Reichthum kennt indessen noch ein anderes Mittel, sich aus der Verlegenheit zu ziehen Der Zersplitterung großer Kapitalien in eigenem Lande zieht man eine Anlage in auswärtigen öffentlichen Fonds selbst mit einigen Opfern vor.

Wir wollen endlich aber auch annehmen, daß durch Gründung von Leihbanken in der Hauptstadt und in den

---

schiedenen Fonds vertheilt haben, wozu schon die Verschiedenheit der Zinstermine Veranlassung gibt.

Sehr viele Gläubiger sind daher bei jener Berechnung zweimal, und da die an dem nämlichen Termine verzinslichen Fonds wieder in verschiedene Klassen zerfallen, manche mehreremale in der aus den Summen der Einschreibungen in den einzelnen Büchern gebildeten Totalsumme gezählt.

Provinzen, oder auf irgend eine Weise, auch dieſe Verlegenheit beſeitigt werden könne. Jeder Staatsgläubiger ſoll nun ſtatt den Staat, eine Anzahl Eigenthumsbeſitzer zu Schuldnern haben, die Steuern, die zur Verzinſung und Tilgung der Staatsſchuld erhoben wurden, und die Productionskoſten erhöhten, abgeſchafft, der Preis der Dinge, in Folge dieſer Maaßregel, geſunken ſeyn, der Geldſatz des Arbeitslohns ſeine entſprechende Verminderung erlitten haben.

Welche mannigfaltigen Urſachen einer tief eingreifenden Veränderung in den ökonomiſchen Verhältniſſen der Staatsbürger ſchließt eine ſolche Maaßregel nicht in ſich! Die Erhöhung des Tauſchwerthes des Geldes würde alle feſtſtehende Privat-Geldverbindlichkeiten afficiren; der Einfluß der Anlage und Aufhebung der Taxen auf die Preiſe der Dinge müßte genau in dem Verhältniſſe ſtehen, in welchem der Anſchlag des Eigenthums durch die darauf repartirte Schuld getroffen wird, wenn nicht die Staatsgläubiger, welchen ihre Beitragsquote auch für das in den öffentlichen Fonds ſtehende Eigenthum berechnet wird, oder die übrigen Eigenthumsbeſitzer, eine Verkürzung erleiden ſollen *); der Vortheil einer ſtärkern Beſteuerung des höhern Einkommens, mittelſt höherer Taxen auf jene Gnüſſe der Reichen, welche ſich der Minderwohlhabende verſagen muß, gienge für dieſe letzten verloren.

Man erſpart zwar die Erhebungskoſten der Steuern; allein es fragt ſich, ob die vereinzelten Geſchäfte, welche die Staatsgläubiger und Steuerpflichtigen in ihrer neuen Eigenſchaft als Privatgläubiger und Schuldner, unmittelbar

*) Wo die Bedürfniſſe zur Verzinſung der Staatsſchuld auf directem Wege, z. B. durch eine Einkommens-Taxe, erhoben worden wären, würde kein Theil ſich zu beklagen haben; dann könnte aber auch von keiner Veränderung in den Preiſen der Dinge die Rede ſeyn. Man ſehe Kap. 5. §. 5 und die Note S. 232.

unter ſich oder durch Vermittelung Dritter, abzuthun haben, nicht noch koſtſpieliger ſind.

Wo, ohnerachtet der Höhe der Staatsſchuld, der öffentliche Credit feſt gegründet erſcheint; werden verſchiedene Urſachen bewirken, daß die Eigenthümer, auf welche die öffentliche Schuld übergewälzt wurde, weit höhere Zinſen entrichten müſſen, als die Steuerpflichtigen in den zur Verzinſung der Staatsſchuld erhobenen Steuern zu zahlen hatten. Die Bequemlichkeit des Zinſenbezugs, die Sicherheit für die regelmäßige Bezahlung der Zinſen, die Leichtigkeit des Uebertrags der Schuldkapitalien ſind nämlich Vortheile, gegen welche man einen Nachlaß von ½ bis 1 Proc. gerne bewilligt. Verluſte, die bei Privatdarlehen hin und wieder unvermeidlich ſind, werden die Hilfe der Kapitaliſten insbeſondere für den minder wohlhabenden Theil der Eigenthümer vertheuern, welche einen Zuwachs an Laſten gerade am wenigſten zu ertragen fähig ſind. Der wohlthätige Einfluß, den die Verwendung eines angemeſſenen, aus Steuern gebildeten Fonds zu allmähliger Schuldentilgung auf den Zinsfuß auszuüben geeignet iſt, wird verſchwinden.

Wenn aber durch jene Maaßregel, in Beziehung auf die ökonomiſchen Verhältniſſe des Volkes, kein Vortheil erreicht werden kann, der nicht durch Nachtheile mannigfaltiger Art weit überwogen würde; ſo dürfte man noch weniger hoffen, die Urſache von Unzufriedenheit zu verſtopfen, die in einer hochangewachſenen Steuerlaſt liegen kann. Wer unzufrieden iſt, weil er zum Zweck der Verzinſung der öffentlichen Schuld Steuern entrichten muß, wird nicht aufhören es zu ſeyn, wenn er dieſelben Abgaben in anderer Form unmittelbar an einen Staatsgläubiger zu entrichten hat. Dieſe unmittelbare Berührung beider Theile wird einem geſunden politiſchen Blick vielmehr weit bedenklicher erſcheinen, als die Vermittelung des Staats.

Eine Methode, die öffentliche Schuld hinwegzuschaffen, welche schon oft, und selbst in dem Parlament einer großen Nation, zur Sprache gekommen, der Autorität eines ausgezeichneten Schriftstellers im Fache der Nationalökonomie genießt, und erst neuerlich in einer der vortrefflichsten litterarischen Zeitschrift, welche die civilisirte Welt kennt, angepriesen wurde, schien uns eine ausführlichere Betrachtung zu verdienen.

Wenn wir eine solche Maaßregel für ungerecht, unpractisch und unpolitisch halten, so irren wir uns vielleicht, aber schwerlich möchten wir uns irren, wenn wir der Meinung sind, daß da, wo fast alle öffentliche Abgaben auf indirectem Wege erhoben werden, der Verkehr und die Production in allen ihren Bewegungen sich durch die Abgaben Gesetze verfolgt sehen, und man deßhalb die Erhöhung solcher Lasten zur Bildung eines namhaften Tilgungsfonds scheuet, die Politik und Gerechtigkeit gebieten mag, auf irgend eine Weise das Privateigenthum unmittelbar zu den Staatslasten beizuziehen. Wenn man dieß unterläßt, wenn man, statt den Ertrag des productiven Eigenthums in einem angemessenen Verhältnisse zu besteuern, durch Ausschließung der fremden Concurenz, die Landrenten künstlich erhöht; so scheinen uns diese Praxis und jene Theorie, welche das Kapital der Schuld auf das Privateigenthum umgelegt wissen will, die beiden Extreme zu bilden, zwischen welchen das Angemessene und Richtige zu suchen ist. Diesen Mittelweg zu wählen, sollte man wenigstens sich nicht durch den Gedanken abhalten lassen, daß die Opfer ihre Grenzen haben, die der Einzelne sich entschließen mag, dem einzigen Privilegium zu bringen, in seinem Vaterlande leben zu dürfen *). Diejenigen, die viel bezahlen müssen, weil sie

*) Ricardo, in der angef. Schrift. T. 2. S. 15.

viel beſitzen und genießen, ſind gewiß die letzten, welche, um ein höheres Einkommen zu gewinnen, für immer Freunde, Gewohnheiten, den Boden verlaſſen, an den ſich alte und neue Erinnerungen ihres Lebens knüpfen.

§. 12.

Von der Einſtellung der Zahlungen und der Maaßregeln zur Wiederaufnahme der Zahlungen, und zur Entſchädigung der Staatsgläubiger für erlittene Verluſte.

Eine Vernichtung der Rechte der Staatsgläubiger bedarf unter dem Geſichtspunct des Rechtes keiner nähern Betrachtung.

Die Fälle der zwiſchen verſchiedenen Staaten ſtreitigen Leiſtungspflicht, oder der beanſtändigten Rechtmäßigkeit einer in politiſchen Unruhen von dem einen Theile contrahirten Schuld ausgenommen, wurden die Gründe zur Einſtellung oder Verkürzung der Zahlungen an die Staatsgläubiger, ſo viele Beiſpiele derſelben die Geſchichte auch kennt, nie im Gebiete des Rechts, ſondern im Zuſtande der Noth, geſucht, welche die Erfüllung der eingegangenen Verbindlichkeiten unmöglich mache. Dieſe Noth kann wirklich vorhanden, ſie kann aber auch nur vermeintlich ſeyn.

Wer die Meinung hegt, daß die gänzliche oder theilweiſe Vernichtung der Rechte der Staatsgläubiger zwar einem Theile der Geſellſchaft Verderben bringe, der großen Mehrheit aber fromme, die Hilfsquellen, und folglich die Macht des Staates verſtärke — wer dieſe Meinung hegt, und von den Gefühlen der Gerechtigkeit, die man den Staatsgläubigern auch unter den ſchwierigſten Umſtänden ſchuldig bleibt, ſich weniger ſtark durchdrungen fühlt, wird nur zu leicht in Schwierigkeiten, die Muth, Kraft und Ausdauer überwinden mögen, einen wahren Nothſtand oder die Unmöglichkeit erblicken, eingegangene Verbindlichkeiten vollſtändig zu erfüllen.

Jene Meinung ist aber, so weit nicht bloß das Eigenthum auswärtiger Gläubiger verletzt wird, durchaus irrig. Den verderblichen Einfluß der Vernichtung einer bestehenden Schuld auf die Lage der Gesellschaft überhaupt werden wir bei Untersuchung der unmittelbaren und mittelbaren, nothwendigen und zufälligen Folgen einer hochangewachsenen Staatsschuld für den ökonomischen Zustand der Völker näher betrachten. Daß aber der Staat seine Hilfsmittel nicht um den Betrag der abgeworfenen Last vermehre, seine Fähigkeit zur eigenen unproductiven Verzehrung Steuern zu erheben, durch die in Folge der Vernichtung der öffentlichen Schuld eintretende Veränderung in der Vertheilung des Nationaleinkommens, nicht wachse, dieß geht aus der Natur der vermittelnden Stellung hervor, in der sich die Verwaltung den Staatsgläubigern und den Steuerpflichtigen gegenüber befindet, und die wir im fünften Kapitel (§. 6 und 7) beleuchtet haben.

Es liegt kein Widerspruch darin, in einer hohen Schuld ein großes Uebel, in dem ungemessenen Anwachsen der Zinsenlast eine Verminderung der Hilfsquellen des Staates, und dagegen in einem öffentlichen Bankerott ein noch größeres Uebel und keine Ursache einer Erweiterung jener Hilfsquellen zu erblicken.

Der Aufschluß ist in den Verhältnissen zu suchen, die sich in Folge einer allmähligen Anhäufung der öffentlichen Schuld gebildet, und welche, so nachtheilig sie auch seyn mögen, nicht, ohne noch größere Nachtheile, auf eine andere, als der Art, wie sie entstanden, gerade entgegen gesetzte Weise sich heben lassen, nämlich durch eine successive Sammlung von Kapitalien zum Zweck der Schuldentilgung.

Der größte Nachtheil einer fortschreitenden Anhäufung der öffentlichen Schuld liegt gerade in der Gefahr einer Vernichtung der Rechte der Staatsgläubiger, welche im

nämlichen Grade wächst, als das künstliche Maschienenwerk verwickelter wird, wodurch die Finanzverwaltung die Vertheilung eines bedeutenden Theiles des Nationaleinkommens bewirkt.

So groß die Sicherheit seyn mag, welche der Staatsgläubiger in ruhigen Zeiten auch da genießt, wo die Schuld bereits eine bedenkliche Höhe erreicht; so können in Perioden eines unglücklichen Krieges alle paraten Mittel zur Abwendung der nächsten Gefahr in Anspruch genommen, durch das Eindringen des Feindes in das Staatsgebiet der Regierung ein beträchtlicher Theil ihrer Hilfsquellen entzogen werden, eine entstehende Stockung in den Zahlungen sich verlängern, die ausserordentlichen Opfer, welche ein solcher Zustand erfordert, sich vervielfältigen, die Verheerungen des Krieges die Hilfsquellen immer mehr schmälern, und zuletzt das Mißverhältniß zwischen den Zahlungsrückständen und dem laufenden Einkommen zu einer Höhe anwachsen, daß eine so plötzliche Steigerung der öffentlichen Abgaben, als die Befriedigung aller Ansprüche erfordern würde, unausführbar erscheint. Wenn unter solchen Umständen der Credit des Staates nicht zerstört, die alte Schuld mäßig war, und die Hilfsquellen der Regierung nur geschwächt wurden, aber keine dauernde beträchtliche Verminderung durch Länderverlust erlitten, wird man wenigstens die Rückstände, die man nicht tilgen kann, verzinsen; wenn das Zinsenbedürfniß nicht durch Steuern herbei geschafft werden kann, wird man durch Creditoperationen dafür sorgen, bis mit der Ruhe und Ordnung auch allmählig der alte Wohlstand wiederkehrt; wenn endlich selbst eine gänzliche Unterbrechung der Zahlungen Statt gefunden, wird man sich beeilen, sobald die Ursache einer solchen Stockung verschwunden ist, vollständige Entschädigung zu leisten. Ein solches Benehmen wird dem Credit der Regierung neue

Stärke verleihen, und ihr leicht bei neuen Anlehen, deren sie bedarf, überwiegende Vortheile gewähren. So hat z. B. Rußland durch die Entschädigung, welche es den Gläubigern der holländischen Schuld, deren Verzinsung mehrere Jahre unterbrochen war, im Jahr 1816 leistete, sich ohne Zweifel bei allen seinen spätern Creditoperationen die wohlfeilere Hilfe des Auslandes gesichert.

Wo aber zu einer hochangewachsenen alten Schuld, in einer längern Periode des Unglücks und der Zerrüttung, eine furchtbare Masse von Zahlungsrückständen und mannigfaltige neue Lasten hinzu kommen, und die Hilfsquellen der Regierung so sehr geschwächt und vermindert wurden, daß eine Ausgleichung zwischen den Staatsgläubigern und Steuerpflichtigen zum Zweck einer vollständigen Befriedigung der erstern ausserhalb den Grenzen der Möglichkeit liegt; ist es weit besser, auf geradem und einfachem Wege, als durch indirecte Mittel, den Gläubigern zu entziehen, was man ihnen nicht leisten kann. Eine schnelle, minder ergiebige Hilfe ist auch wirksamer, als eine reichlichere Vergütung, die dem Zustand einer gänzlichen Hilfslosigkeit nachfolgt.

Bisweilen geschah es, daß Verbindlichkeiten, deren Erfüllung unterbrochen, stillschweigend oder ausdrücklich vermindert worden waren, wieder eine Anerkennung erhielten, deren volle Wirkung in die ferne Zukunft hinaus geschoben wurde, indem z. B. nur eine Rate der anerkannten Forderung in vollen Zinsengenuß treten, und der Rest diesen Eintritt in späten Zielern zu erwarten haben, oder durch Verloosung jährlich eine bestimmte Anzahl von Schuldverschreibungen zu jenem Genusse berufen werden sollte.

Der Werth einer solchen Concession wird, unter Annahme eines wahrscheinlichen Durchschnittpreises der Renten, durch die Summe des gegenwärtigen Kapitalwerths der in sämmtlichen Terminen wieder auflebenden Renten bestimmt.

Dieſer Werth, oder vielmehr der demſelben mehr oder weniger nahe ſtehende Marktpreis, iſt alsdann die wahre Leiſtung, deren ſich die Geſammtheit der Gläubiger, ſo wie, nach Verhältniß ihrer Forderungen, die einzelnen Beſitzer der Schuldſcheine, zufolge des Durchſchnitts der ihnen günſtigen und ungünſtigen Wechſelfälle des Glückes, zu erfreuen haben.

Es frägt ſich, ob ein ſolches Verfahren zweckmäßig, und es nicht beſſer ſeyn möchte, in ſolchen Fällen die Entſchädigung geradezu in einem, jenem Werthe gleich kommenden, ſogleich verzinslichen Kapitale zu gewähren.

Dieſe Frage glauben wir unbedingt bejahen zu müſſen. Man darf mit Sicherheit annehmen, daß der Marktpreis jener vertagten Forderungsrechte, wenn nicht die Hoffnung weiterer Conceſſionen einwirkt, weit geringer iſt, als der wahre Werth der Leiſtung, welche die Regierung übernimmt.

Wie gering iſt nicht die Zahl der Perſonen, welche in der Lage ſind, in die ferne Zukunft hinausgeſchobene Leiſtungen zu discontiren, in Vergleichung mit jenen, welche ein Kapital zinsbringend anzulegen ſuchen, und ſelbſt in Vergleichung mit ſolchen Perſonen, welche die Wahrſcheinlichkeit eines Sinkens des Zinsfußes zur Speculation auf das Steigen öffentlicher zinstragender Fonds und auf die Realiſirung eines Gewinns in der nahen Zukunft reizt! Die Preiſe jener Forderungsrechte werden aber nicht nur wegen dieſer Urſache einer beſchränkten Concurrenz, ſondern noch aus dem weitern Grunde nieder bleiben, weil ſolche auf eine ferne Zukunft berechnete Plane das Vertrauen nicht einflößen, wie eine ſogleich in Vollzug kommende entſcheidende Maaßregel, die von künftigen Ereigniſſen und Störungen weniger abhängig erſcheint.

Wenn daher die Regierung ein, dem Marktpreiſe ſolcher vertagten Forderungsrechte gleichkommendes Kapital als-

bald in einem der laufenden Taxe angemessenen Fuße verzinste; so würde sie gewinnen, ohne die Entschädigung zu verkümmern, welche den Gläubigern auf dem andern Wege effectiv zu Theil wird. Sie könnte aus dem nämlichen Grunde das sogleich verzinsliche Kapital höher, als jenen Marktpreis bestimmen, also die Entschädigung, welche die Forderungsberechtigten in den ihnen gemachten Concessionen finden, etwas erhöhen, ohne ein größeres Opfer zu bringen, als sie dem Zwecke zu widmen beabsichtigte.

Es ist dabei zu bedenken, daß gerade die weniger vermögliche Klasse der Besitzer der Papiere, welche in ihrem Werthe gesunken oder ganz werthlos geworden waren, und wieder gehoben werden sollen, am wenigsten in der Lage ist, den wirklichen Eintritt in den Zinsengenuß abzuwarten, und eine größere Zahl derselben daher den Augenblick, da die entscheidende Regierungsmaaßregel erfolgt, benutzen wird, die Summe zinstragend anzulegen, über die sie mittelst des Verkaufs der Schuldverschreibung disponiren können.

In Folge dieses Umstandes wird ein großer Theil des Werthes, den die Regierung wirklich leistet, statt den Inhabern der Papiere zur Zeit der gemachten Concession, der großen Speculation als Gewinn zugewendet werden.

Da es in der Natur der Sache liegt, daß man die Kapitalien, welche successiv zu dem Zinsengenuß gelangen sollen, nach dem Maaße der jährlichen Ueberschüsse bestimmt, welche der Finanzhaushalt darbietet; so kann es niemals an den Mitteln fehlen, auf dem von uns angezeigten Wege, wenigstens die gleiche Entschädigung, wie auf dem andern, zu leisten. Wir wollen die Sache durch ein Beispiel erläutern.

Gesetzt, eine veraltete Schuld von 100 Mill. solle, so weit die Finanzkräfte reichen, wieder ihre Geltung erhalten; der effective Ueberschuß der Staatseinkünfte über den Betrag

sämmtlicher Ausgaben betrage 2 Mill., und werde als Tilgungsfonds für die unbedingt anerkannte und flüssige Schuld verwendet; der Marktpreis einer Rente von 5 stehe endlich zu 100.

Wenn man nun unter diesen Umständen verfügt, daß jährlich für 2 Mill. Kapitalien wieder in den vollen Zinsengenuß treten sollen, so würde bis zum Augenblick, da die Verwandlung der todten Schuld vollendet wäre, kein effectiver Tilgungsfonds vorhanden seyn, indem durch die Verminderung der flüssigen Schuld, mittelst der Verwendung des nominalen Tilgungsfonds, jedes Jahr gerade nur die Summe jährlicher Zinsen auf der einen Seite erspart würde, welche auf der andern Seite die in den Zinsengenuß wieder eintretende Rate der ruhenden Schuld in Anspruch nähme.

Unter obiger Voraussetzung, daß nämlich eine Rente von 5 den Werth von 100 habe, und in der ganzen Vollzugsperiode diesen Werth behaupte, oder die zu erwartenden mannigfaltigen Schwankungen sich ausgleichen, auch nach jenem Fuße sowohl die laufende Schuld abgelöst, als die ruhende wieder zum Zinsengenuß gerufen würde, hätte das ganze Kapital der letztern von 100 Mill. ohngefähr einen Werth von 36½ Mill., wenn man die successiv zu emitirenden Renten-Kapitalien (von jährlich 2 Mill.) zu 5 Proc. discontirt.

Die Besitzer der alten Schuldscheine würden daher durch eine solche Maaßregel effectiv einen Werth von 36½ für 100 erhalten, und die Staatsverwaltung erst nach 50 Jahren zu einem effectiven Tilgungsfonds von 2 Mill. gelangen, während in der Zwischenzeit die im Zinse laufende Schuld stationär bleiben müßte.

Auf dem andern Wege hätte die Regierung sogleich ein Schuldkapital von 36½ Mill. mit jährlichen 1,825,000 zu verzinsen, und es bliebe daher ein effectiver Tilgungsfonds

von 175,000 übrig, der, durch die Zwischenzinsen wachsend, in der Periode von 50 Jahren, die Summe von ohngefähr 36½ Mill., also den Zuwachs, ablösen würde, den die zinsbringende Schuld durch die Anerkennung der alten Schuld in einem Werthe erhielt, welcher dem discontirten Betrag des Preises der, auf dem ersten Wege allmählig erst entstehenden, Rentenkapitalien gleich käme.

Das letzte Resultat wäre für die Staatsverwaltung in beiden Fällen ganz gleich, indem im ersten die flüssige Schuld um 100 Millionen, d. i., um den nämlichen Betrag sich verminderte, um welchen sie sich durch die jährliche Creation von 2 Mill. im Laufe von 50 Jahren erhöhte, im letzten Falle aber der Tilgungsfonds von ohngefähr 175,000, in dem gleichen Zeitraum, den Zuwachs der zinsbringenden Schuld von 36½ Mill. ablöste, und in beiden Fällen am Ende der Periode für die gleiche Schuld der gleiche Tilgungsfonds, nämlich 2 Mill. jährlich, übrig bleiben würde.

Wie gesagt, darf man aber mit Zuverläßigkeit annehmen, daß eine Maaßregel der ersten Art den Besitzern der Schuldscheine, welche erst allmählig in den Zinsengenuß kommen sollen, keine der wirklichen Leistung der Staatsverwaltung, bei der treuen Erfüllung ihrer Zusicherungen, angemessene Vortheile zuwenden wird, in so ferne nicht die Hoffnung weiterer Concessionen einwirkt, oder die Finanzverwaltung sich entschließt, mit bedeutenden Mitteln selbst in Mitbewerbung zu treten, und sich daher der Gefahr aussetzt, eine Verbesserung der Lage der alten Gläubiger durch die Nachtheile einer erregten, unregelmäßigen Speculation zu erkaufen. Aber auch in diesem Falle würden nur diejenigen einen bessern Preis erhalten, welche den rechten Zeitpunct wahrnehmen.

Mit dem gleichen Aufwand wird man aber auf dem andern Wege nicht nur den Staatsgläubigern eine voll-

ständigere Entschädigung gewähren, sondern dabei noch den widrigen Eindruck beseitigen, den eine für längere Zeit hinausgeschobene oder verminderte effective Schuldentilgung hervorzubringen geeignet ist; denn wenn auch, wie wir gesehen, das letzte Resultat in beiden Fällen für die Staatsverwaltung dasselbe bleibt, so flößt doch leicht eine allmählige, auch nur unbedeutende effective Verminderung einer anerkannten höhern Schuld mehr Vertrauen ein, als eine nur scheinbare Tilgung eines etwas geringern, stehenden Schuldkapitals, welche an das Faß der Danaiden und an den Stein des Sisyphus erinnert.

Alles was hier von einem todten Schuldkapitale, das allmählig wieder in Zinsenlauf kommen soll, gesagt worden, gilt mehr oder weniger allen Maaßregeln, welche die Verbesserung des Preises deprecirter Kapitalien durch ähnliche Bestimmungen bezwecken, deren Vollziehung in die ferne Zukunft verschoben wird.

Der einfachste Weg ist immer der beßte. Zu verwickelten Operationen führen bisweilen die Vorspiegelungen großer Unternehmer, oft auch der innere Kampf zwischen dem guten Willen, der redlichen Absicht beim wirklichen oder vermeintlichen Mangel an Mitteln. Man will sich die Sache nicht gestehen, wie sie ist, und doch spricht nichts deutlicher als Zahlen. Man überredet sich, mehr gethan zu haben, wenn man künftige volle Zahlung zusichert, als wenn man geradezu den Werth dieser künftigen Leistung als stehende Verbindlichkeit ausspricht. Aber der Forderungsberechtigte wird dadurch nicht um einen Heller reicher.

Die holländische ausgesetzte Schuld blieb im Augenblick, da ihr künftiges Wiederaufleben zugesichert wurde, gerade so weit vernichtet, als sie durch diese Zusicherung nicht einen Werth erhielt, und abgesehen von den Ursachen, welche auf diesen Werth im Verhältniß zu der bestimmten künftigen

Leiſtung einen Einfluß ausüben konnten, hatte man jene künftige volle Befriedigung nur als das ſpätere Reſultat der zuſammen geſetzten Zinſen jenes Werthes in einer Periode zu betrachten, deren Dauer die Grenze unabſehbar überſteigt, wofür menſchliche Plane mit einiger Wahrſcheinlichkeit des regelmäßigen Vollzugs ſich berechnen laſſen.

§. 13.

Von den Zahlungsmitteln, in welchen die Staatsgläubiger zu befriedigen ſind, im Allgemeinen.

Wir haben geſehen, wie ſowohl der Privatcredit, als der öffentliche auf der Vorausſetzung eines, willkührlichen Veränderungen nicht unterworfenen, möglichſt gleichförmigen Werthes der geſetzlichen Zahlungsmittel beruht, und wie Darleiher und Entlehner ſtillſchweigend annehmen oder ausdrücklich beſtimmen, daß die Erfüllung der vom Schuldner übernommenen Verbindlichkeiten nach dem gleichen Werthsmaaßſtabe erfolge, in welchem die Leiſtung des Gläubigers geſchah. Die Wechſelfälle der Veränderungen, die ſich unabhängig von Regierungsmaaßregeln ergeben, haben Gläubiger wie Schuldner auf gleiche Weiſe zu tragen.

Allein jede Verſchlechterung der Circulationsmittel, welche die Regierung durch geſetzliche Verfügungen, oder durch die Art der Ausübung ihres ausſchließlichen Rechtes, geſetzliche Zahlungsmittel zu emittiren, herbeiführt, iſt eben ſo eine Verletzung der Rechte der Staatsgläubiger, wie die auf gleiche Weiſe bewirkte Erhöhung des Werthes der Circulationsmittel ein freiwilliges Geſchenk, das ſie ihnen auf Unkoſten der Steuerpflichtigen darbringt.

Es treten in dieſer Beziehung verſchiedene Rückſichten ein, je nachdem das geſetzliche Zahlungsmittel fortdauernd in Metallmünze beſtand, oder, nach dem Zeitpunct der übernommenen Verbindlichkeit, ein Papiergeld eingeführt

wurde, oder dieses schon bei der Uebernahme der Verbindlichkeit im Umlauf war.

So lange das gesetzliche Zahlungsmittel ausschließlich in ausgeprägten edlen Metallen besteht, gibt es nur eine Regel für das Verfahren der Regierung, daß sie nämlich wie die Zinsen, so auch die Kapitalrückzahlungen, zu denen sie sich verbindlich gemacht hat, in Münzen von gleichem Schrot und Korne leiste, in welchen die Anlehen erhoben worden. Erfolgt eine Veränderung im Münzfuße; so gebietet die Gerechtigkeit, die neue Münze nach Feingehalt und Gewicht bei Zins- und Kapital-Zahlungen auf die alte zu reduciren.

§. 14.

Von der Befriedigung der Staatsgläubiger nach Einführung eines Papiergeldes und dessen allmähliger Depreciation insbesondere.

Wenn nach Entstehung einer Schuld ein Papiergeld in Umlauf gesezt wird, so läge hierin an sich und unter der Voraussetzung, daß die Regierung dasselbe auf dem Gleichwerthe mit dem abgelösten Circulationsmittel zu erhalten im Stande sey, keine Verletzung der allgemeinen Grundsätze der Gerechtigkeit. Allein, abgesehen von dem Einfluß, den, wie wir im dritten Kapital dargethan, alle Papiercreationen, auf welchem Theile des allgemeinen Marktes sie erfolgen mögen, auf den Preis der edlen Mettalle ausüben *), so ist eine Depreciation des Papiergeldes gegen edle Metallen die natürliche und gewöhnliche Folge derselben Ursachen, die einen Uebergang der Creditzettel in Papiergeld oder die neue Ausgabe eines solchen veranlassen.

---

*) Kap. 3. §. 9.

Was hier die treue Erfüllung der gegen die Staatsgläubiger eingegangenen Verbindlichkeiten erfodert, ist klar. Man muß sich hüten, durch die Einführung eines Papiergeldes ihre Rechte zu gefährden, und wenn der Schritt geschehen ist, die Depreciation möglichst zu verhindern suchen. Allein was soll geschehen, wo die Depreciation einmal eingetreten war, und man auf den guten Weg zurückkehren will?

Soll man alsdann den, während der Periode der Depreciation, durch die im Laufe derselben geleisteten Zahlungen den Staatsgläubigern zugefügten Schaden vergüten?

Wo auch noch, nach einer Periode der Zerrüttung des Geldwesens, die Rückkehr einer bessern Zeit erlaubte, zur Heilung des Uebels zu schreiten, eine Liquidation des Schadens, der durch den Gebrauch eines deprecirten Papiers, bei der Tilgung älterer, in besserm Gelde contrahirten Verbindlichkeiten, jedem Gläubiger zugefügt worden war, hat man noch niemals versucht. Der Staatsgläubiger, der in einer solchen Periode die Zahlung der Zinsen oder eines Kapitals in dem entwertheten Gelde annehmen mußte, theilt das gleiche Schicksal mit allen Gläubigern.

Man kann das Unglück, das eine solche einmal vollzogene Maaßregel verbreitet, wie wir bereits darzuthun Gelegenheit gehabt, nur beklagen, aber einer Klasse von Beschädigten gegenüber nicht wieder mit Opfern gutmachen, die man von Andern, welche zum Theil gleiche Beschädigungen erlitten haben, mittelst der Besteuerung erhebt.

Allein es frägt sich weiter, was man in dem Augenblick, da man den Willen und die Kraft hat, die Circulation wieder zu ordnen, den Staatsgläubigern für die Zukunft schuldig ist. Das Recht ist auch in dieser Beziehung unzweifelhaft.

Hat die Unterbrechung nur kurze Zeit gedauert, und ist die Depreciation unbedeutend, so kann keine Rücksicht abhalten, im Verhältniß zu den Staatsgläubigern die Zahlungen in dem nämlichen Gelde wieder aufzunehmen, in welchem die gegen sie übernommene Verbindlichkeit ausdrücklich oder stillschweigend festgesetzt wurde.

Je bedeutender die Depreciation der gesetzlichen Zahlungsmittel und je länger ihre Dauer war, desto weniger erfüllt aber die Rückkehr zum ursprünglichen Zahlungsmittel ihren Zweck, der allein darin bestehen kann, dem Darleiher den gleichen Werth zurück zu erstatten, den er dargeliehen.

Dieser Zweck wird nämlich in jedem Falle verfehlt, wo der ursprüngliche Besitzer einer Staatsschuldverschreibung in der Periode des zerrütteten Zustandes der Circulation, ohne Hoffnung der Rückkehr des deprecirten Zahlungsmittels auf den ursprünglichen Werth, seiner Effecten sich entledigte. Er hat nur einen, dem Zinsengenuß in schlechtem Gelde entsprechenden Gegenwerth erhalten; er hat den Verlust getragen, den ihm Niemand ersetzt, und die Rückkehr zum ursprünglichen Zahlungsmittel nutzt dem Käufer, der einen Mehrwerth erhält, wofür er nichts geleistet hat. Die Leichtigkeit des Umsatzes der Staatspapiere bewirkt, daß hierin die Verhältnisse der Staatsgläubiger sehr verschieden von den Verhältnissen der Privatgläubiger sind.

Schon in ruhigen Zeiten ist jener Umsatz sehr lebhaft, und seine Lebhaftigkeit nimmt zu, in einem Zustande der Verwirrung, der Käufer und Verkäufer in steter Bewegung durch Furcht und Hoffnung hält.

Viele Staatsgläubiger werden durch den Verlust eines Theiles ihres Einkommens, in Folge der Depreciation des Papiergeldes selbst, in die Nothwendigkeit versetzt, sich ihrer herabgewürdigten Schuldscheine zu entäussern, und wenige Jahre genügen, um einen großen Theil der Staatsschuldscheine

aus den Händen derjenigen zu bringen, die sich im Augenblick der eingetretenen Verwirrung im Besitze derselben befanden.

Wenn diese Betrachtungen erklären, warum die Verbindlichkeiten gegen die Staatsgläubiger überall, wo man dieselben in einer langen Reihe von Jahren in einem deprecirten Gelde befriedigte, bei der Rückkehr zu dem ursprünglichen Zahlungsmittel, nicht zugleich auf ihren ursprünglichen Werth zurückgeführt zu werden pflegen, sondern gewöhnlich nur Maaßregeln zu einiger Verbesserung der Lage der Staatsgläubiger getroffen werden; so sind jene Betrachtungen um so geeigneter, vor dem ersten Schritte zu der Verletzung ihrer Rechte zurückzuschrecken.

Man wird übrigens in jenen Fällen um so weniger, die Depreciation der ältern Verbindlichkeiten als eine einmal geschehene Sache betrachtend, diese Verbindlichkeiten nur in dem herabgesetzten Werthe zu erfüllen fortfahren, sondern sich um so mehr für verbunden halten, die Staatsgläubiger in dem ursprünglichen Gelde, oder wenigstens in einem demselben sich annähernden Verhältnisse, zu befriedigen, wenn man in der Periode der Depreciation Zusicherungen gegeben hat, welche die Hoffnung erregten, daß der Gläubiger zuletzt doch noch zu einer Zahlung in besserem Gelde gelange, und die daher auf den Curswerth der Staats-Schuldscheine einen günstigen Einfluß auszuüben geeignet waren.

§. 15.

Von der Befriedigung der Staatsgläubiger, welche in einem deprecirten Papiere Kapitalien dargeliehen haben, insbesondere.

Daß die Forderungen der Staatsgläubiger, die in einem deprecirten Papiergelde ursprünglich zahlbar waren, bei der Rückkehr zu dem ausschließ-

lichen Gebrauche der edlen Metalle, eine dem urſprünglichen Cursverhältniſſe entſprechende Reduction erleiden, iſt in der Regel dem Rechte und der Billigkeit angemeſſen.

War aber die Baarzahlung eines deprecirten Papieres, in welchem die Regierung ihre Verbindlichkeit contrahirt hatte, nur zeitlich ſuspendirt; ſo würde eine ſolche Reduction nach Herſtellung der Baarzahlung jedenfalls dem formellen Rechte zuwider laufen. Hiebei kommt es indeſſen wiederum auf Größe und Dauer der Depreciation an. Wenn, ohnerachtet verjährter Zuſicherungen der künftigen Einlöſung, das Papier auf die Hälfte oder den vierten Theil ſeines Werthes geſunken wäre und eine lange Reihe von Jahren ſich auf einem ſolchen niedrigen Curſe erhalten hätte; ſo würde, wie wir unten ſehen werden, die Realiſirung eines ſolchen Verſprechens, welches in der Meinung des Publicums längſt alle Wirkſamkeit verloren hatte, keineswegs als zuläßig erſcheinen. Die Staatsgläubiger könnten ſich auch über eine materielle Rechtsverletzung nicht beklagen, wenn bei der Rückkehr zum Gebrauche der edlen Metalle, die während einer ſolchen Periode gegen ſie contrahirten Verbindlichkeiten in einem, dem urſprünglichen Curſe angemeſſenen Werthsverhältniſſe erfüllt, und ihnen die Vergütung des zwei- und vierfachen Betrags des effectiven Werthes ihrer Forderungen verſagt würde. Anders, wann die Depreciation nur von kurzer Dauer und unbedeutend war, die baare Einlöſung auch in den beſtimmten Terminen erwartet wurde. Nicht zu gedenken der Schwierigkeit, den vorübergehenden unbedeutenden Schwankungen bei den einzelnen Darlehen nach zu gehen, und der Unmöglichkeit einer ſolchen Ausſcheidung, wo, wie bei dem Syſtem der Inſcriptionen, ſich ältere und neuere Schulden vermiſchen, nimmt der Gläubiger bei Beſtimmung des Preiſes ſeiner dargeliehenen Kapitalien in einem augenblicklich etwas ge-

ſunkenen Circulationsmittel wohl Rückſicht auf jene Zuſicherung einer Einlöſung im Nominalwerthe, wenn ſie vernünftigerweiſe noch erwartet werden kann.

Da aber unter den Umſtänden, welche auch eine unbedeutende Depreciation des Circulationsmittels zu begleiten pflegen, Mißtrauen wirkſamer iſt, als die Hoffnung auf eine glückliche Wendung der Dinge, ſo wird der Mehrwerth, den der Gläubiger durch die wirklich eintretende Zahlung in dem beſſern Gelde erhält, ihm in der Regel als Gewinn erſcheinen, wofür er kein volles Aequivalent leiſtete. Hierin kann aber kein Grund liegen, das gegebene Verſprechen unerfüllt zu laſſen, und es findet auch in Beziehung auf ſolche Verluſte für den Staat die Bemerkung Statt, daß man ſich vor dem erſten Schritte hüten muß, der zu einer Depreciation des Circulationsmittels führt.

Wie die Erfüllung aller Geldverbindlichkeiten, die in einer Periode des häufigern Gebrauchs der, ihrem Stoffe nach, werthloſen Circulationsmittel ſtatt der edlen Metalle, entſtanden ſind, mit der Einſchränkung des Papiergebrauchs für die Regierung läſtiger wird, und die Gläubiger bereichert, und wie in dieſer Hinſicht Alles, was in einzelnen Staaten geſchieht, in andern ebenfalls ſeinen Einfluß ausübt, iſt aus dem dritten Kapitel (§. 12) zu erſehen.

Wenn in frühern Zeiten die Regierungen ſich die Tilgung ihrer Schulden, in verſtecktem Bankerott, durch Münzverſchlechterungen, erleichterten, wenn frühere und neuere Zeiten viele Beiſpiele der Reduction der Staatsſchuld durch den Uebergang von der Metallcirculation zu einem in ſeiner Depreciation fortſchreitenden Papiergelde, und überhaupt der Verletzung der Rechte der Staatsgläubiger darbieten; ſo war es der neueſten Zeit vorbehalten, zu erfahren, wie, nach einer Periode der ausſchweifendſten Papiercreationen, die Rückkehr zu dem Gebrauche der edlen Metalle eine ungeheure, in

derſelben Periode entſtandene, Schuldenlaſt für die Regierung drückender machen, und alle Staatsgläubiger, die jene frühern Reductionen nicht gerade getroffen hatten, in eine behaglichere Lage verſetzen konnte. Ja, ſie gibt uns das, vielleicht erſte, Beiſpiel, daß eine Regierung Anlehen in einem ſchlechtern Gelde erhob, als dasjenige iſt, in welchem ſie ihre übernommenen Verbindlichkeiten erfüllte *).

§. 16.

Von der Tilgung des Papiergeldes a) im Allgemeinen. b) Fehlerhaftes Verfahren.

Die Art und Weiſe, wie das Papiergeld gezwungenen Umlauf zu erhalten pflegt, ſcheint es beim erſten Anblick der Sache mit ſich zu bringen, daß es nicht nur in der Eigenſchaft eines Circulationsmittels, ſondern der einzelne Zettel zugleich als eine Schuld des Staats an den Inhaber betrachtet werden müſſe. Gewöhnlich waren es, wie wir geſehen, Banknoten, die, urſprünglich gegen klingende Münze einlösbar, im Augenblicke der Noth gezwungenen Curs erhielten, und wenn ein vom Staate unmittelbar ausgegebenes Papiergeld auch die Anweiſung auf baare Zahlung nicht ausdrückte, ſo war in der Regel doch urſprünglich die Einlöſung zugeſagt, um auf daſſelbe die Eigenſchaften überzutragen, welche die edlen Metalle zum Gebrauche als Circulationswerkzeug tauglich machen.

Man könnte darnach alſo verſucht ſeyn, das Papiergeld als Schuldſcheine au porteur zu betrachten, die den Inhaber berechtigen, den Betrag in klingender Münze nach dem Nominalwerthe zu verlangen, ſobald die Regierung die Ein-

*) England, das viele Anlehen zu einer Zeit erhob, da die Noten der engliſchen Bank um 20 und mehr Procent unter dem Nennwerth gegen edle Metalle ſtanden.

lösung beschließt. Allein, obwohl in diesem Falle der That nach die Regierung sich mit einer Schuld belastet sieht; so ist es nicht zu verkennen, daß jene Zusicherungen stetshin auf der Unterstellung beruhten, das Papier werde seinen ursprünglichen Werth behaupten, und daß sie, diese Wirkung hervorzubringen bezweckend, mehr für eine der Gesellschaft gegebene Garantie, als für ein dem Inhaber gegebenes Versprechen zu halten sind; dieser daher nicht als Gläubiger, sondern nur als Besitzer eines gesetzlichen Zahlungsmittels, zu betrachten ist. Der Staat kann daher in seinem Verfahren bei der Tilgung des Papiergeldes nicht von privatrechtlichen Rücksichten gegen die einzelnen Besitzer des Papiergeldes, sondern als Gesetzgeber, nur von allgemeinen Grundsätzen des Rechts und der Politik geleitet werden.

Die Politik und die allgemeinen Grundsätze der Gerechtigkeit fordern auf gleiche Weise, die Zusage der Einlösung gegen klingende Münze in Erfüllung gehen zu lassen, wo das Papier keine, oder eine nur unbedeutende, Depreciation erlitten hat *). Alsdann kann die Heilung des Uebels auch nicht schwer fallen. Die Einlösung muß allmählig erfolgen, so wie es dem Handel des Landes möglich ist, die edlen Metalle, die man zu der Ausmünzung bedarf, herbei zu schaffen **).

---

*) Von einer unbedeutenden Depreciation läßt sich oft nicht sagen, ob sie die Folge des Mißcredits, einer zu starken Emission oder des auswärtigen Wechselcurses ist.

**) Eine Bankanstalt, deren Noten, in Folge einer Regierungs-Ermächtigung zur Einstellung der Baarzahlung, die Eigenschaft eines Papiergeldes erhielten, würde das einfache Verfahren zu beobachten haben, ihre Emissionen mittelst Disconts und Vorschüssen einzuschränken und geleistete Vorschüsse zurückzufodern, sodann edle Metalle gegen ihre Noten, die der Verkehr nicht plötzlich entbehren

Werden die, gegen klingende Münze eingehenden Summen vertilgt; so wird das Metall, wie an seinem Orte gezeigt wurde, durch das Bedürfniß der Circulation im Umlaufe festgehalten. Bei der Unbedeutenheit des Kapitals, das ein Land im Verhältniß zu seinem Totalreichthum, zur Bewerkstelligung der Umsätze mittelst der edlen Metalle bedarf, kann der Regierung der Kapitalaufwand, den sie der Tilgung des Papiergeldes widmet, um so weniger schwer fallen, da eine solche Maaßregel mittelbar den günstigsten Einfluß auf die Vermehrung ihrer Hilfsquellen, somit auch auf ihren Credit, ausübt.

Das Land selbst wird eben so in der festern Begründung des Privatcredits, durch die Zurückführung der Geldcirculation auf die festere Basis, eine reichliche Entschädigung für die Verwendung des Kapitals finden, das als Circulationsmittel den Dienst des Papieres übernimmt, und effectiv der Production entzogen wird. Der wirkliche Kapitalaufwand wird aber für die Regierung und das Land um so weniger bedeutend seyn, wenn an die Stelle des Papiergeldes zum Theil der Gebrauch von Creditpapieren

---

kann, einzukaufen, und wenn der mittlere Betrag ihrer umlaufenden Zettel reducirt ist, die Einlösung und die Emission des gemünzten Geldes, unter fortschreitender Einschränkung der Wiederausgabe der zurückkehrenden Noten, zu beginnen. Einer excessiven Ausgabe zwangsweise umlaufender Noten einer gesellschaftlichen Anstalt würde jede Regierung, welche solchen Papieren die Eigenschaft gesetzlicher Zahlungsmittel beilegt, sogleich Grenzen setzen, wenn die Ausgabe nicht zu ihrem eigenen Vortheil (durch Vorschüsse an die Staatscasse) erfolgt. Geschieht aber dieß; so ist der That nach der Staat der Ausgeber. Der Staat wird es aber nur alsdann bei den bloßen Vorschüssen bewenden lassen, und die Papierausgabe nicht unmittelbar übernehmen, wenn er nur eine zeitliche Suspension der Baarzahlung beabsichtigt und es zu einer bleibenden und bedeutenden Depreciation des Papiergeldes nicht kommen lassen will.

tritt, die ohne Zwang umlaufen. Der Verluſt, den das Land durch den Kapitalaufwand zur Herbeiſchaffung der edlen Metalle erleidet, wird auch aus dem Grunde dem Werthe des abgelösten Papiergeldes nicht gleich kommen, weil während deſſen gezwungenen Umlaufes von vielen Perſonen Vorräthe von Gold und Silber zurückgelegt zu werden pflegen, die wieder in die Circulation zurückkehren.

Wenn aber eine bedeutende Depreciation von längerer Dauer Statt fand, ſo würde eine Tilgung des Papieres, mittelſt Einlöſung um ſeinen Nominalwerth, oder auch gegen einen, den Metallpreis zur Zeit der beſchloſſenen ſucceſſiven Einlöſung bedeutend überſteigenden Werth, wenn ſie auch immer ausführbar wäre, weder dem Intereſſe der Regierung und des Volkes zuſagen, noch als geboten von der Gerechtigkeit betrachtet werden können. Es ſind in der letzten Beziehung die Erwägungen vollkommen entſcheidend, die in dem vorhergehenden Paragraph berührt wurden, und denen hier privatrechtliche Rückſichten nicht entgegen treten. Die Beſchädigungen, welche in den Verhältniſſen der Gläubiger und Schuldner durch das ſucceſſive Fallen des Papiergeldes und deſſen Schwankungen entſtanden, können durch die Tilgung deſſelben, auf welche Art und Weiſe ſie auch erfolgen mag, nicht wieder gut gemacht werden. Das einzige gedenkbare Mittel zu dieſem Zwecke wäre eine Liquidation, welche alle früheren, während des ganzen Zeitraums der Depreciation und ihrer Schwankungen vollzogenen Creditgeſchäfte aller Staatsangehörigen umfaſſen müßte, um für jedes Geſchäft die Differenz des Papierpreiſes zur Zeit des Abſchluſſes und zur Zeit der geſchehenen Vollziehung auszumitteln.

Eine ſolche Liquidation iſt unausführbar, und wäre ſie auch möglich, ſo würden die Curszettel doch nur ein approximatives, kein genaues Reſultat geben, da, wie man

geſehen, die Schwankungen des auswärtigen Wechſelcurſes einen Einfluß ausüben, deſſen Reſultat ſich mit dem der eigentlichen Depreciation vermiſcht. Die wirkliche Vollziehung einer derartigen Maaßregel würde aber nicht in einer Ausgleichung zwiſchen den einzelnen Beſitzern des Circulationsmittels zur Zeit der Einlöſung auf der einen, und dem Staate auf der andern Seite beſtehen, ſondern nur jene phyſiſche und moraliſche Perſonen angehen, die in der Periode der Depreciation Creditgeſchäfte gemacht haben, den Staat mit einbegriffen, und zwar, je nachdem er für betagte Verbindlichkeiten Zahlung leiſtete oder empfieng, in der Eigenſchaft als Gläubiger und als Schuldner.

Daß A, der 100 F. Papier beſitzt, die er für einen Silberwerth von 50 F. aus den Händen des B empfieng, aus dem Umſtande, daß B daſſelbe Papier zu 60 von C, dieſer zu 80 von D, und der letzte zu 100 vom Staate erhielt, kein Recht ableiten kann, zur Zeit der beſchloſſenen Tilgung die Einlöſung al pari zu verlangen, iſt nun eben ſo klar, als daß, wenn dieſe Einlöſung al pari erfolgt, A einen ungebührlichen Gewinn macht, und die frühern Beſitzer, ſtatt die ihnen gebührende Entſchädigung zu erlangen, in der Eigenſchaft als Steuerpflichtige neue Opfer zu bringen genöthigt werden.

Wenn aber die Einlöſung eines deprecirten Papiergeldes al pari aus dem Geſichtspuncte einer gerechten Vergütung für die Verluſte, welche die Depreciation herbeigeführt, niemals für angemeſſen gehalten werden mag; ſo iſt man vielleicht verſucht, dieſelbe als ein Mittel zu betrachten, den Staatscredit zu heben. Der durch ein deprecirtes und ſteten Schwankungen unterworfenes Papiergeld erſchütterte Credit kann aber nur dadurch wieder befeſtigt werden, daß die Regierung wieder anfängt, ihren feſten Willen zur treuen Erfüllung ihrer Verbindlichkeiten zu beurkunden,

zugefügten Schaden, wo sie kann, zu vergüten, das Circulationsmittel auf eine solide Basis — die Grundbedingung des Credits überhaupt — zurückzuführen, und ihre Hilfsquellen zu Rathe zu halten und zu vermehren. Diesen Forderungen entspricht sie zum Theil nicht, und zum Theile bringt sie gerade die entgegengesetzte Wirkung hervor, wenn sie ein tief gesunkenes Papiergeld al pari oder in einem dem Pari annähernden Verhältniß einzulösen sucht. Sie vergütet den Beschädigten keine Verluste, und wenn sie nicht im Stande ist, den ganzen Ueberfluß an Papier auf einmal hinweg zu schaffen, so verlängert sie die Dauer der Schwankungen und führt neue Beschädigungen herbei; sie schwächt ihre Hilfsquellen, indem sie einen Aufwand macht, der rein verloren ist.

Eine plötzliche Einlösung eines, im Ueberfluß vorhandenen Papiers al pari, um künftigen Schwankungen zu begegnen, läßt sich nicht bewerkstelligen. Die Anhäufung einer solchen Summe in klingender Münze ist unmöglich. Wäre das Papiergeld auf den dritten Theil seines ursprünglichen Silberwerths gesunken, so müßte der Vorrath den dreifachen Betrag des Circulationsbedürfnisses erreichen. Allein in dieser Beziehung ließe sich leicht helfen, nämlich durch die Annahme des Papiergeldes als Darlehen gegen die Ausstellung von Schuldscheinen, die in klingender Münze verzinslich sind. Es wird alsdann das Papier plötzlich und so lange in die Anlehenscasse abfließen, bis das zurückgebliebene gerade noch hinreicht, in gleichem Werthe mit dem Silber die Dienste als Circulationsmittel zu versehen. Die vollständige Einlösung gegen klingende Münze oder durch fortgesetzte Anlehen läßt sich dann in dem Maaße vollziehen, als die edlen Metalle zur Uebernahme des Dienstes des Papiers von der Regierung mittelst Anlehen, oder durch den Handel aus dem Auslande herbeigeschafft werden.

Die allmählige Steigerung des Metallpreiſes des Papiergeldes bis zur Einlöſung al pari kann durch eine ſucceſſive Verminderung des Papiers, ſo lange daſſelbe das einzige geſetzliche Zahlungsmittel iſt, leicht bewirkt werden. Das zurückbleibende wird alsdann, unter übrigens gleichen Umſtänden, ohngefähr den nämlichen Werth behaupten, wie die größere Menge der Zettel, welche früher umlief.

Hat man die Steigerung bis zum Pari bewirkt, ſo kann dann die allmählige Ablöſung durch edle Metalle nach dem Nominalwerthe, mittelſt Anlehen oder Auswechslung gegen klingende Münze, auf gleiche Weiſe, wie auf dem erſten Wege, bewirkt werden.

In beiden Fällen würde der Staat ganz zwecklos ſich mit einer bedeutenden Schuldenlaſt beladen, und die Perſonen, welche ſich gerade im Beſitze der Circulationsmittel befinden, auf Unkoſten der Steuerpflichtigen bereichern. Werden im erſten Fall die, während der Periode der Depreciation entſtandenen, Verbindlichkeiten nicht verhältnißmäßig in dem neuen Circulationsmittel reduzirt; ſo verurſacht ſie der Klaſſe der Schuldner eben ſo große Verluſte, als die Depreciation der Klaſſe der Gläubiger zufügte, die um ſo empfindlicher ſind, da ſie plötzlich entſtehen.

Im letztern Falle verlängert ſie aber die verderblichen Schwankungen auf eine ebenfalls die Klaſſe der Schuldner gefährdende Weiſe.

Die ungeheuern Opfer, die ſolche Maaßregeln verlangen, würden wohl ſelbſt dann davon abhalten, wenn man auch nicht von ihrer Zweckloſigkeit überzeugt wäre. Aber auch andere, minder entſcheidende Maaßregeln zur allmähligen Tilgung des Papiergeldes, welche nur annähernde Reſultate gewähren, ſind mit ähnlichen, nur der Größe nach, verſchiedenen zweckloſen Opfern verbunden.

Wo das Papier nicht das einzige gesetzliche Circulationsmittel ist, muß bei einer allmähligen Einlösung des Papieres nach seinem Curse, oder durch Tilgung der zur Zahlung von Steuern eingegangenen Beträge, eine Steigerung des Werthes nicht nothwendig eintreten. Dieses Steigen hängt vielmehr von dem Umstande ab, ob ein Zufluß von edlen Metallen Statt findet, und diese von der Circulation festgehalten werden, wobei mancherlei Ursachen, Besorgnisse, Gewohnheiten, Handelsconjuncturen, Regierungsmaaßregeln einwirken, und veranlassen können, daß, ohnerachtet der Verminderung des Papiergeldes, dessen Preis dennoch fällt.

Wollte auf diese Weise die Abschaffung des Papieres allmählig vorbereitet werden; so würde doch zuletzt eine entscheidende Maaßregel ergriffen werden müssen, und bis dahin, ohne Nutzen für diesen Zweck, die Dauer der verderblichen Schwankungen des Preises verlängert werden.

§. 17.

Zweckmäßiges Verfahren zur Tilgung des Papiergeldes.

Es gibt nur einen Weg, den man zur Tilgung eines deprecirten Papiergeldes betreten kann, ohne einen unnützen Aufwand zu machen, und zugleich den wesentlichen Nachtheilen dieses Circulationsmittels, so lange man dessen nicht entbehren kann, Schranken zu setzen.

Man muß seinen Preis zu fixiren, und dasselbe so schnell einzuziehen suchen, als es möglich ist, die zur Bewerkstelligung der Werthseinsätze erforderlichen Vorräthe an edlen Metallen herbeizuschaffen.

So wie man einmal aufhört die Menge des Papieres zu vermehren, werden in ruhigen Zeiten ohnehin keine bedeutende Schwankungen im Preise desselben eintreten. Es

frägt ſich nur, ob nicht von der allmähligen Einziehung eine Preiserhöhung erwartet werden kann. Es ſind zwei Urſachen, von denen der Preis des Papiers unter ſolchen Umſtänden abhängt, die Meinung, die man von dem Werthe hegt, zu welchem der Ausgeber des Papiers daſſelbe zuletzt einlöſen wird, und das Bedürfniß des Verkehrs zur Verrichtung der Werthsumſätze. Es kann daher, die Gleichförmigkeit dieſes Bedürfniſſes vorausgeſetzt, oder von deſſen Schwankungen abgeſehen, eine Erhöhung nur eintreten, wenn man annehmen darf, daß die Regierung die Einlöſung um einen höhern Werth beabſichtigt, oder wenn die Verminderung erfolgt, ohne daß die Circulation einen entſprechenden Erſatz an edlen Metallen erhält. Im erſten Falle würde eine augenblickliche Ueberfüllung des Geldmarktes entſtehen, die ſo lange dauern, und von der Anhäufung der Papiervorräthe in den Händen der Speculanten begleitet ſeyn würde, bis man jene Meinung aufgibt, und das Papiergeld wieder auf den Werth zurück fällt, den ihm das Bedürfniß der Circulation beilegt, oder bis eine wirkliche Verminderung auf den Betrag Statt findet, der in dem erhöhten Werth jenem Bedürfniß Genüge leiſtet, ſo daß es gar keines Erſatzes bedarf.

Vor Allem muß daher die Regierung durch ausdrückliche Erklärung, oder durch ein feſtes planmäßiges Verfahren, ihren ernſten Willen beurkunden, das Papier um einen beſtimmten Preis, und nicht höher, ſucceſſiv einzulöſen. Dieſen Preis höher zu beſtimmen, als der Curs des Papiergeldes in der letzten Zeit vor dem Beginnen ihrer Operationen ſtand, oder wenn etwa gerade kurz vorher bedeutende Schwankungen eingetreten waren, den Durchſchnittscurs von einem etwas längern Zeitraume zu überſchreiten, würde aus den oben berührten Gründen nicht rathſam ſeyn.

Die Erhöhung des Preises des Papiergeldes, in Folge der allmähligen Einziehung desselben, wird verhindert, durch Einführung der edlen Metalle in die Circulation, in dem nämlichen Verhältnisse, als das Papier verschwindet; dem Sinken des Preises aber, das, in Folge des stärkern Zuflusses der edlen Metalle, und eines, rascher als die Verminderung des Papieres, fortschreitenden Gebrauchs der klingenden Münze, eintreten könnte, wirkt Alles entgegen, was das Vertrauen auf die Festigkeit des Willens der Regierung, die Einlösung um den angenommenen Preis zu vollziehen, und den Glauben an die Zulänglichkeit der ihr zu diesem Zwecke zu Gebot stehenden Mittel unterhält und verstärkt.

Wenn die Einziehung nicht zu rasch erfolgt, so wird es nicht schwer fallen, durch Anlehen der Regierung in klingender Münze oder durch den Handel die erforderlichen edlen Metalle herbeizuschaffen; indem bei der Ueberzeugung, daß die Regierung entschlossen ist, das einlaufende Papier nicht höher, als um den bestimmten Curs einzulösen, eine allgemeine Abneigung entsteht, dasselbe zu einem höhern Werthe anzunehmen, und daher beim Verschwinden des Papieres die Lücke eher durch verstärkte Nachfrage nach edlen Metallen, als durch die Nachfrage nach Papier und dessen Preiserhöhung ausgefüllt wird. Schwankungen würden aber unvermeidlich seyn, wenn die Regierung nicht einen angemessenen disponiblen Fonds besitzt, den sie zur Einlösung benutzen kann, so wie sie eine Neigung zum Sinken des Papiers wahrnimmt. Sonst mag sie die zeitweise, zur Vertilgung bestimmte Summe, entweder durch einen solchen Einkauf, oder durch Zurückbehalten der für Steuern eingegangenen Beträge, sich verschaffen.

Da, je nach dem Wechsel der Handelsconjuncturen, edle Metalle aus dem Auslande zufließen, oder Metallsendungen

in das Ausland gemacht werden; so würde die partielle Einlösung in zum Voraus bestimmten Terminen nicht zweckmäßig seyn, sondern man muß im Vollzuge einer solchen Maaßregel, so viel möglich, den Bewegungen des Handels folgen.

Man wird den Augenblick einer günstigen Handelsbillanz, welche von einem Zufluß edler Metalle begleitet ist, benutzen, um größere Summen Papiergeldes aus dem Umlaufe zu ziehen, und dadurch sowohl ein plötzliches Sinken desselben bei dem vermehrten Gebrauche von Gold- und Silbermünzen zu den Umsätzen des Verkehrs zu verhindern, als zu bewirken, daß die eingebrachten edlen Metalle für die Dauer in der Circulation festgehalten werden. Dieß kann nicht geschehen, wenn das Papier wegen der zu erwartenden Einlösung seinen Preis behauptet, oder wenigstens nicht in gleichem Verhältniß mit dem Zuwachs an edlen Metallen sinken, und in gleicher Menge im Umlauf bleiben würde. In diesem Falle würde vielmehr der Geldmarkt mit Circulationsmitteln überladen werden, und derjenige Bestandtheil derselben, der einen allgemeinen Gebrauchswerth hat, nämlich Gold und Silber, wieder in das Ausland abfließen.

Im Augenblick der Ungunst der Handelsbillanz wird man aber vermeiden, Verlegenheiten herbeizuführen, die nothwendig entstehen müßten, wenn man in einem solchen Zeitpuncte von dem, durch Steuern eingehenden Papier bedeutende Summen zurückhalten, und der Vertilgung widmen würde. Gleichen Schritt mit der Vertilgung des Papieres müssen die gesetzlichen Maaßregeln halten, welche die Bezahlung der Staatsabgaben überhaupt oder einzelner Gattungen derselben in dem einen oder andern Zahlungsmittel, oder nach freier Wahl, in Metallmünze oder in Papier nach einem festen Curse, so wie den Gebrauch dieser

Circulationsmittel bei Privattransactionen, zum Gegenstand haben.

Wesentlich erleichtert wird der Vollzug, wenn, gleichzeitig mit dem Beginnen einer solchen Maaßregel, öffentliche Bankanstalten gegründet werden, welche jederzeit einlösbare und durch einen angemessenen Fonds gedeckte Banknoten emittiren, das Bedürfniß an edlen Metallen, zur Zurückführung der Circulation auf diese Basis, vermindern, und dem Großhandel einen willkommenen Ersatz der Vortheile gewähren, die derselbe in der Leichtigkeit des Umlaufes des Papiergeldes gefunden.

Durch die oben angegebenen und ähnliche Mittel läßt sich auch neben der klingenden Münze und einem einlösbaren Bankpapier, ein deprecirtes Papiergeld um so leichter in einem festen, unwandelbaren Curse im Umlaufe erhalten, je unbedeutender der Gesammtwerth desselben, im Verhältniß zur Summe der umlaufenden edlen Metalle, erscheint.

Neuntes Kapitel.

Umsatz der Staatseffecten. Steigen und Fallen der öffentlichen Fonds. Agiotage.

Erster Abschnitt.

Von den Ursachen, welche den Handel mit Staatspapieren veranlassen und erleichtern.

§. 1.

Von der Natur des Umsatzes der Staatspapiere im Allgemeinen.

Die öffentlichen Schuldurkunden oder die dadurch vorgestellten Kapitalien sind keine wirklichen Werthe im nationalökonomischen Sinne; sondern nur Anweisungen auf künftige Werthe, in denen die Regierung die Mittel zur Erfüllung ihrer Verbindlichkeiten findet, oder sie repräsentiren, wenn man lieber will, denjenigen Theil des Werths der Productivkräfte, welcher das Einkommen gibt, das die Regierung zur Befriedigung der Staatsgläubiger erhebt.

Die Wirkung des Uebertrags einer Schuldforderung auf eine dritte Person besteht lediglich darin, daß ein, in den Händen des Käufers oder Cessionars befindliches, wirkliches Kapital seinen Besitzer wechselt, und der Käufer gegen den Schuldner in das nämliche Verhältniß tritt, in welchem der Verkäufer gegen denselben stand. Bei Schuldforderungen, die auf erfolgende Aufkündigung zahlbar sind, bezweckt ein solcher Rechtsübertrag nur eine Geschäftsvereinfachung, in-

dem der neue Gläubiger die Stelle des frühern gegen die Erlegung des Betrags geradezu einnimmt, um die zweifache Operation des neuen Darlehens und der Heimzahlung des frühern zu ersparen. Wenn aber der ursprüngliche Gläubiger die Heimzahlung nicht verlangen kann; so leistet die Cession noch einen wichtigern Dienst, indem sie zwischen dem Gläubiger, der Gelegenheit zur fruchtbaren Anlage eines Kapitals gefunden, oder aus irgend einem Grunde eines Kapitals bedarf, und dem Kapitalisten, der auf die eigene Verwendung angehäufter Werthe verzichtet und dieselben auf Zinsen auszuleihen wünscht, auf dem einfachsten Wege, eine Ausgleichung ihrer Bedürfnisse möglich macht, welche ohne dieses Mittel nicht erfolgen könnte, ohne den einen Theil in die dauernde zweifache Stellung des Gläubigers und Schuldners für den nämlichen Werth zu bringen.

Privat-Schuldscheine können, wie wir gesehen, nur in einem sehr beschränkten Umfange Gegenstand eines solchen Umsatzes seyn, weil der Werth jeder Forderung sich nach dem Grade der Wahrscheinlichkeit richtet, womit ihre Realisirung erwartet werden kann; die Verhältnisse der Privatschuldner, von deren Erwägung das Urtheil über diesen Werth abhängt, aber in der Regel nur in einem engen Umkreise bekannt sind. Nur in den nähern Umgebungen vermag man deßhalb Käufer zu finden, weil der Zinsenbezug aus entfernten Gegenden mit Schwierigkeiten verknüpft ist. Dazu kommt, daß Privatdarlehen gewöhnlich auf wechselseitige Aufkündigung stehen, wodurch das Bedürfniß der Rechtsübertragungen minder häufig und dringend wird; und die Schwierigkeiten, die sich dem Umsatze der Privat-Schuldscheine der Natur der Sache nach entgegen setzen, sind wiederum die Ursache, daß jene Aufkündbarkeit, unter Bestimmung kurzer Zahlungsfristen, Regel bleiben muß. Anders verhält sich die Sache bei öffentlichen Schulden. Wir wollen

die Ursachen, von denen die Leichtigkeit und Lebhaftigkeit des Umsatzes der Staatspapiere abhängt, näher betrachten, sodann in den beiden folgenden Abschnitten die Art und Weise der Uebertragsgeschäfte und ihre Natur, und endlich die Bewegungen des Papierhandels und die Ursachen des Steigens und Fallens der Staatspapiere untersuchen.

§. 2.

Kundbarkeit der Verhältnisse, von denen der Credit abhängt.

Als die Grundbedingung, auf welcher die Einführung der Staatspapiere in den großen Verkehr beruht, kann man die Kundbarkeit der Verhältnisse betrachten, von denen der Credit der Staaten abhängt. Wenn auch die Thatsachen, welche hierüber ein gründliches Urtheil zu fällen in den Stand setzen, nicht überall auf gleiche Weise zur öffentlichen Kenntniß gelangen, und insbesondere das Publicum nicht allerwärts durch die Bekanntmachung der Finanzpläne und der Resultate der Staatsrechnungen von dem ganzen Zustande der Finanzen unterrichtet wird; so sind die Momente zur Bildung eines Urtheils doch von der Art, daß sie sich der Erwägung eines Jeden aus dem Publicum auf gleiche Art darbieten. Verhältnisse, welche auf die Hilfsquellen der Staaten zu schließen erlauben, der Zustand des Ackerbaues, der Gewerbe, Manufacturen und des Handels, die Bevölkerung u. s. f., alle Handlungen, welche die Festigkeit des Willens der Regierungen beurkunden, die gegen die Staatsgläubiger eingegangenen Verbindlichkeiten zu erfüllen, ihr Benehmen in Benutzung jener Hilfsquellen, die Mittel, die sie zur Beförderung des Wohlstandes der Betriebsamkeit anwenden, der innere und äussere politische Zustand, sind der Publicität hingegeben; und wo auch detaillirte Uebersichten über den ganzen Finanzzustand nicht gegeben werden, kennt man doch die Höhe der Besteuerung

und das Endresultat der Verwaltung, in einem Deficit, das jährliche Anlehen erfordert, oder in Ueberschüssen, welche eine effective Schuldentilgung möglich machen. Hierüber sich zu unterrichten, wird heut zu Tage dem Fremden nicht weniger wie dem Einheimischen leicht. Daher sind die Schuldscheine der Staaten geeignet, Gegenstand, wie des innern, so auch des äussern Handels zu werden, und wie sie auf den eigenen großen Markten des Landes als Mittel dienen, einen Uebertrag von Kapitalien von einer Stadt und einer Provinz zur andern, zwischen Personen, die sich oft gänzlich unbekannt sind, zu bewerkstelligen, auch zu gleichem Zwecke von einem Lande zum andern zu wandern.

§. 3.

Einfluß der Unaufkündbarkeit auf den Umsatz der Staatspapiere.

Da die meisten Staatsschulden von Seite des Gläubigers unaufkündbar sind, so wird überall, wo eine bedeutende öffentliche Schuld besteht, das Bedürfniß des Umsatzes häufiger eintreten.

Wenn auch bei weitem die meisten Inhaber der öffentlichen Effecten ursprünglich eine feste Anlage beabsichtigten; so wird doch, nach dem gewöhnlichen Gange der Dinge, stets ein Theil derselben in der Lage seyn, ihr Kapital angreifen zu müssen, oder eine, ihren Verhältnissen angemessenere Anlage zu suchen. Unglücksfälle, verschuldete oder unverschuldete Vermögenszerrüttung, die Gelegenheiten zu fruchtbaren Unternehmungen, Ausstattung von Kindern, der Uebergang der Schuldverschreibungen durch Erbschaft in andere Hände, welche das angefallene Vermögen auf andere Weise zu verwenden suchen u. s. f., dieß sind eben so viele Veranlassungen zum Umsatz von Staatspapieren.

Ein sehr beträchtlicher Theil der Staatsschuld wird daher auch da, wo feste Anlagen die Regel bilden, stets aus-

geboten seyn. Dagegen sammeln sich in andern Händen durch Ersparnisse oder glückliche Unternehmungen neue Kapitalien, Eigenthum, das der fruchtbaren Anlage gewidmet war, fällt durch Erbschaft Personen zu, welchen ihre Verhältnisse die eigene Benutzung ihrer Fonds nicht gestatten; andere ziehen sich zurück von productiven Geschäften, und dem Angebot der Staatsschuldscheine kommt das Bedürfniß dieser Klasse und ihre Nachfrage entgegen.

Auf solche Weise bildet sich ein steter regelmäßiger Umsatz von Staatspapieren, und je bedeutender die Staatsschuld im Ganzen ist, desto größer wird auch die Summe von Schuldscheinen seyn, die fortwährend auf dem Markte schweben.

§. 4.

Einfluß neuer Anlehen auf den Verkehr mit Staatspapieren.

Eine größere Lebhaftigkeit in den Verkehr mit Staatspapieren bringen in der Regel neue Staatsanlehen, da theils der Einzelne, oder mehrere in gesellschaftliche Verbindung tretende Wechselhäuser, welche ein bedeutendes Anlehen übernehmen, die Absicht nicht haben, ihr ganzes Vermögen darin zu fixiren, theils ihre eigenen, wenn auch bedeutenden Fonds doch nur einen kleinen Theil des zugesagten Kapitals erreichen.

Die Hauptunternehmer, und alle Diejenigen, an die sie vor und nach dem Abschlusse des Darlehens größere Summen abgegeben haben, suchen allmählig die Schuldscheine mit Gewinn an Kapitalisten, die eine feste Anlage beabsichtigen, oder an andere Speculanten abzusetzen. Auch bei der Zulassung der Kapitalisten zur Unterziehung für beliebige Beträge mischen sich unter die Concurrenten, die eine feste Anlage suchen, Viele, welche auf Speculation für größere Summen unterschreiben, als sie fest anzulegen beabsichtigen,

oder ihr Vermögen reicht. Es verhält sich mit der Emission einer bedeutenden Masse von Staatsschuldscheinen gerade, wie mit der periodischen Ueberfüllung des Marktes mit Producten. Im ersten Augenblick tritt, wo nicht andere Ursachen entgegen wirken, eine Verminderung des Preises ein, die man bei der Voraussicht eines allmählig möglichen Absatzes nicht für dauernd hält. Der Handel sucht durch die Verwendung seiner Kapitalien auf den, im Ueberfluß vorhandenen Gegenstand, und durch die Vertheilung des Absatzes auf einen längern Zeitraum, den Vortheil zu ziehen, den die allmählig sich einstellende vermehrte Nachfrage gewährt.

Die Werthe, deren die Regierung bedarf, werden daher zuerst von den disponiblen Kapitalien entnommen. Einem großen Theil der Kapitalisten, welchen die Anlage in den öffentlichen Fonds zusagt, gelingt es nur allmählig, die anderwärts ausgeliehenen Kapitalien flüssig zu machen; Manche, welche der Zinsfuß zum Uebertrag eines im Handel oder in industriellen Unternehmungen angelegten Kapitals auf die öffentliche Fonds reizt, sind nicht im Stande, ihre Fonds diesen Geschäften plötzlich zu entziehen; neue Kapitalien, die zur festen Anlage in den neuen Anlehen bestimmt werden können, sammeln sich ebenfalls nur allmählig.

Die Unternehmer und ihre speculirenden Abnehmer halten durch ihre eigenen bedeutenden Fonds, durch ihren Credit, und das Vermögen, das ihnen von Personen anvertraut wird, die keine Anlage in Staatspapiere beabsichtigen, unterstützt, in dem Absatze, so viel möglich, gleichen Schritt mit der Sammlung der Mittel, welche eine, Gewinnste darbietende, Nachfrage möglich machen.

Ein eintretendes Steigen wird von ihnen benutzt, um die Gewinnste zu realisiren, die ihnen die Anerbietungen einzelner Kapitalisten, oder neuer Speculanten gewähren,

die eine fortschreitende Verbesserung hoffen; und ein unverhofftes Fallen nöthigt Manche, die ihren Credit zu sehr angestrengt, zum Verkaufe, und gibt dann, durch den höhern Zinsfuß, den Kapitalisten einen verstärkten Reiz zu fester Anlage, während die reichern Speculanten einen günstigern Zeitpunct erwarten. Auf diese Weise bewirken also neue Anlehen für längere Zeit einen lebhaftern Umsatz der Staatspapiere.

§. 5.

Einfluß der Bequemlichkeit des Zinsenbezugs auf den Verkehr mit Staatspapieren.

Die Leichtigkeit, welche die Staatsgläubiger in Bezug der Zinsen von den, in den öffentlichen Fonds angelegten Geldern finden, trägt nicht wenig dazu bei, die Kapitalisten allerwärts zu solchen Anlagen geneigt zu machen, und dadurch den Umsatz der Staatspapiere zu befördern.

Die in den großen Hauptstädten zu leistenden Zahlungen nehmen einen so bedeutenden Theil des jährlichen Staats-Einkommens in Anspruch, daß der Finanzverwaltung jede Gelegenheit zu einer Ausgleichung willkommen seyn muß, welche eine Ersparniß an Kosten für die Versendung der öffentlichen Gelder gewährt. Daher vergönnt man den Gläubigern, welche nicht in der Hauptstadt wohnen, gerne den Bezug der Zinsen bei den Provinzcassen. Wo den Generaleinnehmern der Provinzen die Befugniß zusteht, ihre Auflieferungen in Wechseln zu machen, und eine zahlreiche Klasse von Personen ein bedeutendes Einkommen von ihren, im Lande zerstreuten, Besitzungen in der Hauptstadt verzehren, kann es ohnehin nicht an Gelegenheit fehlen, Werthe, über die man dort zu verfügen hat, oft mit Vortheil, und in der Regel ohne Verlust, zu negociren.

Auch der Ausländer, der eine Summe in einer der großen Hauptstädte der europäischen Reiche zu erheben hat, ist wegen des Bezugs nie in Verlegenheit.

Die Pariser, Londner, Wiener, Berliner Wechsel haben auf allen Handelsplätzen Europas ihren Markt, und jeweils ihren, durch die Concurrenz festgesetzten Preis. Der Gläubiger trägt nur die Wechselfälle des Curses, die sich aber in einem längern Zeitraum mehr oder weniger ausgleichen. Für die Bequemlichkeit auswärtiger Gläubiger, so wie zur Beseitigung des Einflusses der Schwankungen des Wechselcurses, wird von Regierungen, welche der Theilnahme des Auslandes bei ihren Anlehen bedürfen, wie wir (Kap. 7. Abs. 3. §. 6) gesehen, bisweilen noch dadurch gesorgt, daß die Zahlung der Zinsen auf auswärtigen Plätzen zugesagt wird. Oder es finden sich solide Häuser, welche, zur Beförderung des Absatzes fremder Staatsschuldscheine, die Zahlung der Zinsen zur Verfallzeit zu einem festen Curse, oder überhaupt nach gewissen Vorausbestimmungen über den Geldwechsel, bei offener Casse zu leisten übernehmen *).

*) Der Pariser Markt bietet verschiedene Beispiele solcher Unternehmungen dar.

So werden z. B. die neapolitanischen Renten, worüber Certificate von Falconet und Comp. im Umlaufe sind, von Rothschild zu Paris, nach dem Wechselcurse, mit einem kleinen Abzug, zur Verfallzeit, bei offener Casse ausbezahlt.

Eine andere Compagnie (Ces. Lapanouse etc.) löst die Coupons der von ihr ausgegangenen Certificate, nach dem darin festgesetzten Preise von 250 Fr. für 59 Ducaten zur Verfallzeit ein.

Die Inhaber der englisch-neapolitanischen Obligationen haben die Wahl, die Zinsen in London, Neapel oder Paris zu erheben (am letzten Platze nach der festen Vorausbestimmung, daß die Zahlung nach dem Durchschnittscurse des Londoner Geldes von den letzten, dem Verfalltag vorhergehenden 15 Tagen, fünf Tage nach der Verfallzeit geleistet werde).

Nicht wenig wird endlich insbesondere der Bezug der Zinsen durch die auf Inhaber lautenden Coupons erleichtert, die kurz vor ihrer Verfallzeit ganz die Stelle eines Circulationsmittels annehmen.

§. 6.

Einfluß der Leichtigkeit des Uebertrags der Schuldkapitalien auf den Verkehr mit Staatspapieren.

Die Formen der Staatsschuldverschreibungen sind gewöhnlich darauf berechnet, die Ausgleichung zwischen der Klasse der Staatsgläubiger, die ihre Kapitalien aus den öffentlichen Fonds herausziehen wollen, und den Besitzern disponibler Kapitalien zu erleichtern, und die Leichtigkeit des Umsatzes gestattet zeitliche Anlagen, die ein stetes Ab- und Zuströmen der Kapitalien auf dem Papiermarkte bewirken.

Die Vertheilung der Schuld in Partial-Obligationen von mäßigem Betrage läßt die Concurrenz der kleinen Kapitalisten wie der größten zu. Bei dem System der Inscriptionen kann jede, nicht unter einem ganz geringen Betrage stehende beliebige Summe in den öffentlichen Fonds angelegt, und wieder herausgezogen werden *).

Dasselbe Haus hat durch Schuldscheine, die eine gleiche Quantität Metalliques-Obligationen repräsentiren, welche bei der östreichischen Nationalbank deponirt sind, sich verbindlich gemacht, die Zinsen hievon bis zum Jahre 1835 zu dem festgesetzten Curse von 125 Fr. für 60 Gulden im Zwanzigulden-Fuß halbjährlich zu Paris auszuzahlen.

Für verschiedene östreichische Papiere können die verfallenen Zahlungen zu Wien oder Frankfurt erhoben werden.

*) In Frankreich z. B. kann von der Summe von 10 Franken Rente an jede beliebige höhere Summe übertragen werden, welche nur nicht in Centimes ausgehen darf.

Der stets offene Markt bringt Käufer und Verkäufer zusammen, und jeder ist gewiß, wenn er die Wechselfälle des Sinkens und Fallens nicht anschlägt, was er heute gekauft oder verkauft hat, wann es ihm beliebt, wieder veräußern oder erwerben zu können.

Der Kapitalist, dem bedeutende Fonds zufließen, die er zu irgend einem andern, erst später erreichbaren Zwecke sammelt, und deren Aufbewahrung bis zum Zeitpunct der Verwendung er für bedenklich hält, oder die er nicht müßig liegen lassen will; der Fabrikant, der Kaufmann, die in den Zweigen ihrer productiven Thätigkeit eine Stokkung wahrnehmen und eine günstigere Periode zu neuen Unternehmungen abwarten wollen, benutzen die öffentlichen Fonds zu einer zeitlichen Anlage, in der Hoffnung, die Zinsen für die Zwischenzeit zu gewinnen, oder doch wenigstens bei dem spätern Verkaufe nur einen Theil derselben aufopfern zu müssen.

Andere, die früher eine ähnliche Stockung in andern Zweigen des Handels oder der Production, zu dem gleichen Schritte einlud, und die im Augenblick, da die Ungunst der Verhältnisse jene Zweige trifft, eine für ihre Geschäftszweige günstige Wendung erwarten, sind bereit, die entstandene Nachfrage zu befriedigen. Personen, die nach Bedürfniß über ihr Kapital zu disponiren gedenken, und, um den Wechselfällen des Fallens und Steigens der öffentlichen Fonds auszuweichen, sich lieber mit einem mäßigern Zinse begnügen, vertrauen ihre Kapitalien einem Bankier an, der, nach der Ausdehnung seiner Verbindungen, auf einen regelmäßigen Zufluß und Abfluß solcher Gelder zählend, dieselben zum Ankauf von Staatseffecten verwendet.

In Rußland ist das Minimum des Kapitals auf 100 Rubel bestimmt, alle höheren Summen müssen aber ebenfalls auf die runde Zahl von 100 ausgehen.

Für den Fall des Zusammentreffens bedeutender Aufkündigungen, findet er in dem Verkaufe der Papiere ein parates Mittel zur Geldanschaffung. Durch den höhern Zinsengenuß von dem Betrage der, bei einem regelmäßigen Ab- und Zufluß in ihren Händen verbleibenden Fonds, machen solche Bankiers einen Gewinn, welcher ihnen als Assecuranzprämie für einen möglichen Verlust erscheint, den sie in jenem Falle des nothgedrungenen Verkaufes durch das Sinken der Fonds erleiden können.

Dabei haben sie noch gegen die Gefahr des Sinkens den Wechselfall des Steigens zu ihrem Vortheil. Oft trügt freilich die Rechnung, und der Verlust im Augenblick einer allgemeinen Crisis übersteigt die Gewinnste einer längern Periode. Man wird dann vorsichtiger in Benutzung dieses Hilfsmittels, aber nur zu bald verwischt sich der Eindruck der Ereignisse, die für Manche eine ausschweifende Speculation dieser Art verderblich machten, bei der Rückkehr ruhiger Zeiten.

§. 7.

Einfluß der Ungleichheit des Zinsfußes in verschiedenen Ländern auf den Verkehr mit Staatspapieren.

Eine der wichtigsten Ursachen der Einführung der Staatspapiere in den großen Verkehr ist die Verschiedenheit des Kapitalreichthums, die zwischen einzelnen, durch einen regelmäßigen Handel verbundenen, Ländern besteht, und sich in der Ungleichheit der Kapitalgewinnste und des Zinsfußes offenbart. Wir haben bereits darzuthun Gelegenheit gehabt, wie eine Ungleichheit der Kapitalgewinnste und jene Verschiedenheit des Zinsfußes, welche ihre Ursache nicht in dem stärkern oder schwächern Credit hat, sondern als Ergebniß des relativ größern Kapitalreichthums des einen oder andern Landes zu betrachten ist, auf mannigfaltige Weise ein

Streben nach einer Ausgleichung erzeugt; wie der Verkehr mit Staatspapieren das einfachste Mittel hiezu darbietet; auch wie der Kapitalübertrag von einem Lande auf das andere, mittelst verzinslicher Darlehen, zwar durch die Kosten des Zinsenbezugs erschwert werden kann, dieses Hinderniß aber im Durchschnitt genommen, nicht sehr bedeutend ist; ferner wie der Wechselcurs durch solche Bezüge in dem nämlichen Verhältniß weniger afficirt wird, als der regelmäßige Tauschverkehr zwischen beiden Ländern an Umfang gewinnt; wie die Wirkung derselben durch eine stärkere Waaren-Exportation des schuldenden Landes aufgehoben, und da, wo die Gunst der Handelsbilanz im Durchschnitt sich auf die Seite des schuldenden Landes neigt, eine schickliche Ausgleichung bewirkt werden kann.

Auch werden die Kapitalisten, die eine Anlage in fremden Fonds suchen, den Zeitpunct wahrnehmen, wo ihnen der fremde Wechselcurs günstig, d. i. wo das Ausland gerade Zahlungen an das Land ihres Aufenthalts zu machen hat. Wichtiger ist der Einfluß, den politische Rücksichten auf die Neigung zur Anlage von Kapitalien in auswärtigen Fonds ausüben, und immer wird die Möglichkeit oder Wahrscheinlichkeit der Aufhebung der friedlichen Verbindungen in Anschlag gebracht werden. Den Einfluß dieser Rücksichten, die jeder Kapitalist beim Ankaufe fremder Fonds nehmen muß, kann man nicht berechnen; so lange aber keine Zeichen eines Bruches vorhanden sind, vielmehr alles die Dauer der Ruhe verbürgt, wird die Wirkung solcher angenommenen Möglichkeiten nicht groß seyn, und nichts ist mehr geeignet, sie zu schwächen, als die humane Maxime, die einem fremden Lande angehörigen Staatsgläubiger nie die feindliche Stellung, in der die Staaten einander gegenüber stehen, entgelten zu lassen. Diese Maxime kann man als herrschend betrachten. Großbritannien hat sie während

des letzten ganzen Krieges getreulich befolgt, unter andern hat sie Rußland erst neuerlich wieder feierlich anerkannt *).

Die Verschiedenheit des Zinsfußes, die nach Abzug der Sicherheitsprämien, welche für die Inländer, wie für die Ausländer, ohngefähr gleich groß sind, noch übrig bleibt, wird daher einen um so größern Reiz zum Ankauf fremder Fonds gewähren, je weniger sie durch die Unbequemlichkeit, Kosten und Gefahren der Interessenübermachung und der Zurückziehung der Kapitalien aus den fremden Fonds aufgewogen wird.

Sie hat die Papiere verschiedener Staaten den ausgebreitetsten Markt verschafft. Ueberall, wo sich große Kapitalien angehäuft haben, fliessen die Schuldscheine der Länder, die ärmer an Kapitalien sind, in großen Summen zusammen, und je weniger das eigene Land die vorhandenen Kapitalüberschüsse in Anspruch nimmt, desto leichter überströmen diese den fremden Boden.

Die Leichtigkeit des Uebertrags von einem Inhaber auf den andern gestattet, wie bei der einheimischen Schuld, eben so bei der fremden, feste oder zeitliche Anlagen.

Das Streben nach jener Ausgleichung wird um so *stärker* sich offenbaren, wenn sie eine Reihe von Jahren durch Unterbrechung der friedlichen Verbindungen und des regelmäßigen Verkehrs aufgehalten wurde, und während dieser Periode die Fortschritte in der Anhäufung der Kapitalien und die Verzehrung vorhandener Kapitalien in den verschiedenen Ländern in einem sehr abweichenden Verhältnisse Statt fanden.

Die Neigung zu auswärtigen Anlagen wird *nachhaltig* wirken, wenn in einem Lande die Vermehrung des Kapitalreichthums im Verhältniß zu den Anlagsgelegenheiten rascher vorwärts schreitet, als in einem andern.

*) Règlement da la Commission d'amortissement; approuvé par l'Empereur le 16 avril 1817. §. 22.

Sie wird mittelbar durch künstliche Maaßregeln *befördert*, welche jene Ausgleichung des Tauschwerths der verschiedenen Productivkräfte in verschiedenen Ländern verhindern oder beschränken, die durch den freien Austausch der Producte bis zu einer gewissen Grenze bewirkt werden kann.

Allmählig kann sie *abnehmen* und ein Rückfluß Statt finden, wenn die Kapitalanhäufung in dem Lande, das den höhern Zinsfuß hatte, anfängt, schneller als im andern Lande vorwärts zu schreiten.

Immer wird die nahe Aussicht auf die Unterbrechung der friedlichen Verbindungen, wenn auch der fremde Gläubiger aus dem oben angegebenen Grunde keine Rechtsverletzung besorgt, ein *rascheres Zurückströmen* der Schuldscheine eines Landes von fremden Märkten schon aus dem Grunde bewirken, weil jedenfalls unter jener Voraussetzung der Bezug der Zinsen erschwert wird.

Auf solche Weise ergeben sich also durch die Verschiedenheit des Zinsfußes in verschiedenen Ländern, und durch die Ereignisse, welche hierauf, so wie auf die Leichtigkeit des Verkehrs, von einem Lande zum andern einen Einfluß ausüben, mannigfaltige Bewegungen im Handel mit Staatspapieren *).

§. 8.

Einfluß der Schwankungen des Wechselcurses auf den Verkehr mit Staatspapieren.

Die Schwankungen des Wechselcurses zwischen den Hauptplätzen verschiedener Staaten können auf zweifache Weise zum Umsatz von Staatspapieren Veranlassung geben.

Nach den Erfahrungen einer Reihe von Jahren läßt sich ein ohngefährer Durchschnitt des Wechselcurses zwischen zwei Hauptplätzen annehmen.

---

*) M. s. Kap. 2. §. 11.

Wer ein Kapital in fremden Fonds anlegen will, berechnet darnach den Durchschnittswerth der Rente, die er auf dem fremden Platze zahlbar erkauft.

In einem Augenblicke der ungewöhnlichen Wohlfeilheit des fremden Geldes, in Gefolge von Ereignissen, die nicht zugleich den Preis der Renten auf jenem Platze steigern, kann der Umstand, daß man den Kaufpreis in einem wohlfeilern Gelde bezahlt, als dasjenige ist, in welchem man die Zinsen im Durchschnitt zu erhalten hofft, den Kapitalisten zu einer Anlage bestimmen, zu der er sich ohne diesen Nebenvortheil nicht entschlossen hätte. Wenn der Wechselcurs 5 bis 10 Proc. unter dem Durchschnittscurse steht; so würde er (den Zinsfuß zu 5 Proc. angenommen) ohngefähr ¼ bis ½ Proc. mehr an jährlichen Zinsen beziehen, als wenn er nach einem, auf Pari stehenden, Durchschnittscurse eingekauft hätte.

Durch einen ähnlichen Calcul kann der Inhaber fremder Staatspapiere in einem Augenblicke des hohen Preises des fremden Geldes, in Gefolge von Ereignissen, die nicht geeignet sind, ein bedeutendes Fallen der fremden Fonds zu bewirken, zum Verkaufe bestimmt werden.

Dieß sind Rücksichten, welche die Kapitalisten nehmen, die ihre Gelder möglichst vortheilhaft anlegen wollen.

Allein in dem gleichen Umsatz finden vorzüglich große Wechselhäuser ein Mittel, die Ausgleichung der Handelsbilanz zu bewirken.

In Besitze großer Reichthümer, die größtentheils in den öffentlichen Fonds der Länder angelegt sind, mit deren Hauptplätzen sie in Verbindung stehen, ist es ihnen ein Leichtes, für den auf einem Platze vorhandenen Ueberfluß an fremden Wechseln einen Gegenwerth zu finden. Wenn die Londoner Wechsel zu Paris häufiger ausgeboten werden, als die Pariser zu London; so kann der Pariser Bankier,

der baare Fonds besitzt oder sich durch den Verkauf von französischen Renten zu verschaffen weiß, durch den Einkauf von englischen Renten mit den zu niedrigen Preisen eingekauften englischen Wechseln, oder der Londoner durch die Ausgabe von Pariser Wechseln, die man zu hohen Preisen sucht, und wofür er zu Paris die Deckung durch den Verkauf von Renten gibt, die Ausgleichung bewirken. Jene Wechselhäuser auf verschiedenen Plätzen, die in inniger Geschäftsverbindung stehen, und besonders solche, die gemeinschaftliche Etablissements an mehreren Plätzen besitzen, befinden sich in einer Lage, die ihnen die Wahl zwischen den verschiedenen Wegen und deren Combination, so wie die Benutzung der Vortheile, welche dritte Orte darbieten, erleichtert.

Tritt aber, in Gefolge der Handelsbilanz oder anderer Ereignisse, das, auf diesem Wege nicht zu beseitigende, Bedürfniß einer großen Geldsendung von einem Lande oder mehreren nach einem andern ein, oder ruft eine Speculation irgend einer Art eine solche Unternehmung hervor, so finden sie wieder in dem Verkaufe von öffentlichen Fonds das Mittel, sich baare Vorräthe zu verschaffen, häufig ohne die Nachtheile eines bedeutenden Sinkens der Staatseffecten zu empfinden, das gewöhnlich erst dem spätern Abfluß des Geldes folgt, das ihnen der Verkauf verschafft hat.

Auf solche Weise bringen auch die Schwankungen der Handelsbilanz, und die Ursachen überhaupt, die das eine Land zum Schuldner des andern machen, oder eine Veränderung in der Vertheilung der edlen Metalle bewirken, nicht selten eine größere Lebhaftigkeit im Umsatz der Staatspapiere hervor.

Oft aber sind es auch die Speculationen des Effecten-Handels selbst, welche die Schwankungen der Wechselcurses bewirken.

§. 9.

Besondere Gründe, welche große Kapitalisten zum Ankauf auswärtiger Staatspapiere bestimmen.

Große Kapitalisten haben bei der Anlage ihres Reichthums in den öffentlichen Fonds Rücksichten zu nehmen, die dem Besitzer kleiner Kapitalien fremd bleiben. Dieser findet für ein mäßiges Kapitalvermögen, das er nicht selbst zu verwenden geneigt ist, bei einzelnen, der producirenden Klasse angehörigen, Personen die erwünschte Nachfrage, und vermag sich leicht in steter Kenntniß von den Verhältnissen seiner wenigen Schuldner zu unterhalten. Die Verwaltung eines Kapitalvermögens von mehreren Hunderttausenden, von einer oder einigen Millionen, das auf Privatobligationen angelegt werden wollte, würde weit beschwerlicher fallen. Der Einzug der Zinsen von einer großen Zahl von Schuldnern, die steten Nachforschungen über ihre ökonomischen Verhältnisse, die Rückzahlungen und Wiederanlagen der Kapitalien, die häufigen gerichtlichen Proceduren würden den Besitzern eines großen Vermögens, die in der Regel lieber genießen, oder sich auf angenehme Weise beschäftigen, als derartige Geschäfte besorgen, lästig erscheinen, und sie veranlassen, die Verwaltung fremden Händen anzuvertrauen, die auch ihre Gefahren hat. Ihnen ist daher die Anlage in öffentlichen Fonds vorzüglich erwünscht, die sie in den Stand setzt, ihre Geschäfte ohne alle Anstrengungen selbst zu besorgen. Die Politik räth ihnen, ihr Eigenthum zu vertheilen, um sich für mögliche Fälle einer Unterbrechung der regelmäßigen Zahlung der Zinsen zu sichern; sie räth ihnen, ihren ganzen Haushalt auf einen Fuß zu stellen, der ihnen in ruhigen Zeiten einen Theil der Zinsen übrig läßt, zur Deckung möglicher künftiger Verluste.

Wollen sie sich begnügen, von ihrem Einkommen nicht mehr auszugeben, als ihnen die Verwendung ihres Vermögens zum Ankauf von Ländereien an Pacht, oder die Selbstbewirthschaftung eintragen würde; so sammelt sich in ihren Cassen, so lange alle Regierungen, denen sie ihre Kapitalien anvertraut haben, die gegen die Staatsgläubiger eingegangenen Verbindlichkeiten erfüllen, ein jährlicher Ueberschuß.

Je nachdem in dem Augenblicke, da die Kapitalanlagen geschahen, der Zinsfuß der öffentlichen Fonds höher oder niedriger stand, beträgt in ruhigen Zeiten die Differenz 1, 2 und mehr Proc., da sie häufig 5, 6, 7, 8 Proc. Zinsen von dem, zum wohlfeilen Einkauf von Renten ursprünglich *verwendeten* Kapital fortbeziehen, wenn auch die auf den Ankauf von Ländereien verwendeten Kapitalien nur 3 und 4 Proc. ertragen.

Schon früher gab es in Europa eine nicht unbedeutende Zahl von Kapitalisten, die jene Politik mehr oder weniger befolgten. Die ersten Stürme des letzten Deceniums des verflossenen Jahrhunderts hatte ihre Reihen gelichtet.

Aber die spätern Zeitereignisse waren der Anhäufung großer Reichthümer in einzelnen Händen, mitten unter allgemeinen Calamitäten, günstig, und die ungeheure Masse der Staatsschulden gab eine bequeme Gelegenheit zu deren Anlage. Die Zahl der Kapitalisten, welche in der Vertheilung ihres Vermögens in verschiedenen Fonds ein Mittel zur bessern Sicherung ihrer Existenz erblicken, hat sich ungemein vermehrt, und die noch lebhafte Erinnerung an die Katastrophen, welche die Finanzgeschichte mehrerer Staaten darbietet, gibt der Motive genug, jenes Mittel nicht unbenutzt zu lassen *).

*) In einer andern Beziehung bieten die Actien der großen Nationalbanken ein schickliches Mittel dar, ein in öffentlichen Fonds an-

So wie nun die Veränderungen, die sich in der Lage der Kapitalisten ergeben, die ihre Kapitalien in den öffentlichen Fonds angelegt haben, auf dem Markte der inländischen Staatspapiere eine stete Bewegung hervorbringen; so unterhält die Gewohnheit, vorzüglich der reichern Kapitalisten, ihre Kapitalien und den jährlichen Zuwachs, den ihnen ihre Ersparnisse gewähren, vorsichtig zu vertheilen, einen steten Umsatz der Staatspapiere zwischen den Kapitalisten verschiedener Länder. Leichtere Anlässe, vorzüglich solche, die der Politik angehören, verursachen aber bei dieser Klasse der Kapitalisten bisweilen einen raschern Umsatz. Wer hauptsächlich durch die Rücksicht größerer Sicherheit geleitet wird, schlägt einen kleinen Verlust, auf den sein Haushalt schon im Voraus berechnet ist, nicht an, um einer drohenden, größeren Gefahr, die er in der Ferne erblickt, bei guter Zeit noch auszuweichen.

Wer z. B. den gewöhnlichen Unterschied des Ertrags eines auf Liegenschaften verwendeten und eines ausgeliehenen Kapitals lediglich als eine Assecuranzprämie betrachtet, und darnach in einer Periode der Ruhe und des Friedens 5, 10, 15 Jahre lang sich begnügt, statt 5 oder $4\frac{1}{2}$ Proc.

---

gelegtes Vermögen nicht von gleichartigen Wechselfällen ganz abhängig zu machen. In der Regel wirken zwar Ereignisse, welche die Sicherheit des, in den Effecten des Staates angelegten Eigenthums bedrohen, zugleich auf jene öffentliche Banken. Aber nicht alle Wechselfälle der Zukunft üben auf die Staatspapiere und die Bankactien den gleichen Einfluß aus. Diese letztern nehmen insbesondere an dem Sinken der Staatsschuldscheine, in Gefolge eines den Zinsfuß erhöhenden Ereignisses, wie z. B. eines ausbrechenden Krieges, nicht in gleichem Verhältnisse Theil; denn wenn auch der Kapitalwerth der gleichen Bankdividende in einer solchen Periode fällt, so kann dagegen der Betrag der Dividende nicht nur durch eine Erhöhung des Bankdisconts, sondern auch durch die Vermehrung der Bankgeschäfte steigen, welcher gerade jene Ereignisse oft günstig sind.

seines Kapitalvermögens nur 4 oder $3^1/_2$ zu verzehren, kann bei dem ersten Zeichen der Gefahr, im ersten Augenblicke des beginnenden Sinkens der öffentlichen Fonds, 5, 12, 21 Proc. an dem Curse verlieren.

§. 10.

Einfluß der Tilgungsoperationen auf den Handel mit Staatspapieren.

Da die meisten Staaten die Tilgung oder Verminderung der Staatsschuld durch den Aufkauf der Staatseffecten bewirken; so bilden die Operationen der Tilgungs-Anstalten im Grunde an sich schon einen Bestandtheil des Staats-Effectenhandels. Wo aber die Tilgung durch Verloosung, oder durch Heimzahlung einzelner Anlehen erfolgt, wird dadurch, wie wir oben gesehen, die Veranlassung zu einer Reihe von Privattransactionen gegeben. Alle Gläubiger, die ihr Kapital nicht selbst zu verwenden wissen, oder keine Gelegenheit zum Ausleihen an Privatpersonen finden, werden die zurückerhaltenen Summen denjenigen Gläubigern anbieten, denen eine solche eigene Verwendung leichter fällt. In der Ungleichheit, womit die Tilgung der Staatsschulden in den verschiedenen Staaten vorwärts schreitet, liegt aber eine weitere Ursache des Uebergangs von Kapitalien von einem Lande in das andere. Da die durch Steuern aufgebrachte Summen zur Schuldentilgung die Natur von neuen (unfreiwilligen) Kapitalanhäufungen haben; so können sie in dem Verkehr mit Staatspapieren, aus den oben §. 5 angeführten Gründen, nicht ohne Einfluß bleiben, in so ferne die Wirkung dieser erzwungenen Kapitalanhäufung nicht aufgewogen wird, entweder durch eine stärkere Vermehrung der Anlagsgelegenheiten in dem einen, oder durch eine bedeutendere, freiwillige Kapitalanhäufung in den Händen der Privaten, in dem andern Lande.

§. 11.

Einfluß der Schwankungen des Preises der Staatseffecten auf den Papierhandel.

So wie das wachsende Verhältniß des Ausgebots und der Nachfrage nach Staatspapieren, in Folge der mancherlei Ursachen, die den Einen zur Anlage von Kapitalien in den öffentlichen Fonds, den Andern zum Verkaufe bestimmen, stete Schwankungen der Preise bewirken; so werden diese periodischen Schwankungen wieder die Veranlassung zu häufigen Umsätzen, welche in der Speculation auf diese Preisveränderungen ihren Grund haben. Neben der geregelten Speculation, welche, wie andere, die Ausgleichung der Nachfrage und des Ausgebots an verschiedenen Plätzen und zu verschiedenen Zeiten bezweckenden Handelsunternehmungen ein wirkliches Bedürfniß des Publicums befriedigt, sucht die Neigung zu ausschweifenden Unternehmungen, und selbst die Gewinnsucht des Spielers, ihre Nahrung. Es gibt zwar keinen Handelszweig, in dem die ungeregelte Speculation nicht in ein Spiel ausarten könnte. Allein aus der nähern Betrachtung der Eigenthümlichkeit des Staatspapierhandels, in den folgenden Abschnitten, wird sich ergeben, daß in diesem Zweige der Charakter der, bloß die Spielsucht befriedigenden Geschäfte stärker und kenntlicher hervortritt.

Zweiter Abschnitt.

Von dem Umsatz der Staatspapiere, den Anstalten zu dessen Erleichternng, den verschiedenen Kaufs- und Verkaufsgeschäften und den daraus hervorgehenden Cursen.

---

§. 1.

Einleitung.

Bei den Veränderungen des Eigenthums der öffentlichen Schuldkapitalien ist das Verhältniß der Contrahenten unter sich, zu dritten Personen und zu der schuldenden Regierung zu beachten.

In jeder dieser Beziehungen ist die Form der Schuldverschreibung von Wichtigkeit; in der ersten verdienen vorzüglich die Einrichtungen, die gewöhnlich getroffen werden, um die Bedürfnisse der Käufer und Verkäufer zu befriedigen, und die verschiedenen Arten der Kaufs- und Verkaufsgeschäfte, unabhängig von der Form des Uebertrags, eine nähere Erörterung.

Wir wollen zuerst von den Anstalten zur Erleichterung des Umsatzes der Staatseffecten, sodann von dem Einfluß der Form der Schuldverschreibungen auf die Uebertragsgeschäfte, hierauf von den verschiedenen Arten der herkömmlichen Kaufs- und Verkaufsgeschäfte, und zuletzt von den hieraus hervorgehenden Cursen der öffentlichen Fonds und der verschiedenen Art und Weise handeln, dieselben zu notiren.

§. 2.

Von den Börsen und den Mittelspersonen bei dem Umsatz der Staatspapiere.

Die Schwierigkeit, welche Personen, die Kapitalien für eigene oder fremde Rechnung aus den öffentlichen Fonds

herausziehen oder darin anlegen wollen, häufig finden würden, um sich zu begegnen, haben beinahe auf allen großen Handelsplätzen bewirkt, daß für den Verkehr mit Staatspapieren, wie für andere Zweige des Handels, die Börsen eröffnet sind.

Zwei Klassen von Personen bilden auf den großen Börsenplätzen in verschiedenen Functionen die Vermittler zwischen den kaufenden und verkaufenden Kapitalisten des Inlandes und Auslandes; Handelsleute, welche für eigene Rechnung kaufen, um mit Gewinn wieder zu verkaufen oder als Commissionäre Aufträge zum Kaufe und Verkaufe übernehmen; und Mäkler, deren man sich als Zwischen-Personen bei diesen Geschäften bedient.

Wer ein bestimmtes Kapital zu kaufen oder zu verkaufen wünscht, würde oft vergebens sich nach einem Verkäufer oder Käufer gerade für die nämliche Summe umsehen, wenn sich nicht Personen fänden, welche durch den Aufkauf der ausgebotenen Kapitalien zum Zwecke des Wiederverkaufes, in den Stand gesetzt wären, die Nachfrage nach jeder beliebigen Summe zu befriedigen. Ihre Hilfe ist, wie bei jedem andern Gegenstande des Verkehrs, schon deßhalb nothwendig und nützlich, weil periodisch Angebot und Nachfrage wechseln, und sie durch ihre Aufkäufe bei verstärktem Angebot, und durch ihre Verkäufe bei steigender Nachfrage, die Schwankungen der Preise vermindern *).

*) Die Geschäfte der Personen, welche in englischer Börsensprache Jobbers heisen, besteht vorzüglich darin, Käufer und Verkäufer in den Summen, die sie suchen und anbieten, auszugleichen. Manche derselben lassen sich in keine andere Speculationen ein, so daß sie am Abend jedes Tages, nachdem sie ihr Ausgleichungsgeschäft vollendet, gerade dieselbe Summe in den öffentlichen Fonds besitzen, als sie am Morgen hatten, da sie ihre Geschäfte begannen.

In der Sprache des gemeinen Lebens versteht man aber unter Jobbers jeden Speculanten in den öffentlichen Fonds,

Die Hilfe der Mäkler aber, als Zwischen-Personen zwischen Käufern und Verkäufern überhaupt, erleichtert die unmittelbare Ausgleichung, indem sich bei wenigen Personen Angebote und Nachfragen von verschiedenen Seiten vereinigen, und gewährt den Betheiligten eine größere Sicherheit durch die Regularität und die Beglaubigung ihrer Transactionen.

Sie sind an die Beobachtung gewisser, durch besondere Gesetze oder Localverordnungen bestimmte, Vorschriften gebunden, und in der Regel ausschließlich berechtigt, zwischen Käufer und Verkäufer als Unterhändler zu dienen; hie und da ist ihr Beistand für beide Theile, selbst unter Ausschluß einer directen Verhandlung zwischen Käufer und Verkäufer, durch die Gesetze geboten.

Dieß ist z. B. in Frankreich der Fall. Die Negociation öffentlicher Effecten erfordert daselbst die Mitwirkung von zwei Wechselagenten aus der Zahl der hiezu von der Regierung bestellten Individuen *). Dagegen suchte man für die Sicherheit der Personen, welche ihr Interesse jenen Unterhändlern anvertrauen zu müssen, in die Lage kommen, durch mannigfaltige Bestimmungen zu sorgen. Sie haben sich aller Handelsgeschäfte für eigene Rechnung zu enthalten, um ihre Committenten durch einen unglücklichen Erfolg ihrer eigenen Speculationen nicht zu gefährden; sie sind verbunden, die von ihnen besorgten Geschäfte täglich in ihre foliirte und obrigkeitlich paraphirte Bücher einzutragen, die den Gerichten auf Verlangen jederzeit vorgelegt werden müssen, und wodurch sie sich gegenseitig in ihren Verhand-

*) Während bei Wechselübertragungen und Waaren-Verkäufen ein Wechselagent beiden Theilen, dem Uebernehmer und Käufer, und dem Uebergeber und Verkäufer, zugleich dienen, und die Handelsleute auch direct unter sich transigiren können.

lungen für Käufer und Verkäufer controliren; sie dürfen sich auf keine Weise bei dem übernommenen Geschäfte für eigene Rechnung betheiligen, daher für ihre Committenten keine Vorschüsse leisten; sie sind für den Vollzug der für dieselben abgeschlossenen Geschäfte, da sie von dem Auftrag gebenden Käufer sich die erforderlichen Fonds *), und von dem Verkäufer die Effecten liefern lassen sollen, dem andern Theile verantwortlich, und zur strengsten Verschwiegenheit verpflichtet; sie werden auf die gewissenhafte Beobachtung der ihnen auferlegten Verbindlichkeiten beeidigt, unterliegen einer besondern Polizei-Aufsicht, die durch gewählte Syndici und deren Adjuncte ausgeübt wird, und haben eine nicht unbedeutende Caution zu stellen **), sowohl wegen ihrer Verantwortlichkeit gegen ihre Committenten und gegen diejenigen, mit welchen sie contrahiren, als wegen der Strafen, in die sie bei Nichtbeobachtung des Reglements verfällt werden können. Da ihnen Handelsgeschäfte für eigene Rechnung untersagt sind, so setzt das Gesetz voraus, daß sie niemals durch unglückliche Speculationen zahlungsunfähig werden, und verfügt daher, daß sie im Falle des Zahlungs-Unvermögens als zahlungsflüchtig verfolgt und bestraft werden sollen. Während auf solche Weise für die Sicherheit des Publicums gesorgt wird, haben sich aber auch die

*) Wenn der Code de commerce Art. 85 sagt: „Un agent de change ne peut recevoir ni payer pour le compte de ses commettans", so ist dieß auf die oben angegebene Weise zu verstehen: Der Agent, welcher erkaufte Fonds bezahlt, soll sich die Zahlungsmittel von seinen Committenten liefern lassen, um den Betrag abzugeben, aber nicht als Bankier ins Mittel treten; eben so wenig darf der verkaufende Agent Einnahmen machen, um sie seinem Committenten in laufender Rechnung gut zu schreiben und sich darnach als Schuldner darzustellen.

**) Sie beträgt 125000 Fr., die baar zu einer öffentlichen Casse (Caisse des dépôts et consignations) eingezahlt werden müssen.

Wechselagenten einer durch die Reglements bestimmten reichlichen Belohnung und des Schutzes gegen die Eingriffe dritter Personen zu erfreuen, die sich, bei Nichtigkeit des Geschäftes und nahmhafter Geldstrafe, der Negociation öffentlicher Papiere zu enthalten haben.

Wenn diese und ähnliche Maaßregeln allen Denjenigen, die ihre Kapitalien in den öffentlichen Fonds anlegen oder aus denselben herausziehen wollen, und sich hiezu der Hilfe von Mittelspersonen zu bedienen in der Lage sind, Garantien für eine getreue Geschäftsbesorgung zu gewähren scheinen; so gibt es doch Viele, welche minder vortheilhaft von solchen monopolartigen Instituten urtheilen, und dafür halten, daß das Publicum bei der freien Concurrenz nicht mehr als dort gefährdet sey, und sich des Vortheils einer wohlfeilern Dienstleistung zu erfreuen haben würde *). Indessen ist nicht zu läugnen, daß eine nähere polizeiliche Beaufsichtigung dieser, auf großen Handelsplätzen, wichtigen und unentbehrlichen Klasse von Mittelspersonen ihre guten Gründen hat, und mit gehöriger Wirksamkeit nicht wohl ohne Beschränkung der Zahl der Berechtigten Statt finden kann. Dagegen erscheint die Ausschließung einer directen Verhandlung zwischen Käufern und Verkäufern durch gleiche Rücksichten nicht geboten, und ist auch, wie bereits bemerkt ward, auf vielen Plätzen nicht verordnet, wie z. B. in London, wo für den Handel mit Staatspapieren eine eigene Klasse von Mäklern (Stock-brokers) besteht, die ebenfalls obrigkeitlich bestellt und verpflichtet werden, Bürgschaft leisten und ausschließlich als Unterhändler dienen, aber nicht nothwendig zu den Verkaufs- und Uebertragsgeschäften

*) Ganilh Dictionnaire analitique d'économie politique, v. *bourse.*

beigezogen werden müssen *). In manchen Orten sind ihre Verrichtungen selbst nicht ausschließlich.

§. 3.

Art des Uebertrags der Kapitalien im Allgemeinen und Einfluß der Form der Schuldverschreibungen auf den Uebertrag.

Wir haben im siebenten Kapitel gesehen, wie die Formen der Staatsschuldverschreibungen beinahe allerwärts von den, im Privatverkehr gewöhnlichen Formen abweichen. Diese Verschiedenheit hat einen wesentlichen Einfluß auf die Uebertragsgeschäfte. Bei gewöhnlichen Schuldforderungen, worüber der Schuldner dem Gläubiger eine auf seinen Namen lautende Urkunde ausgestellt hat, muß zu einer, die Abtretung des Forderungsrechts ausdrückenden Handlung (Cession) die förmliche Bekanntmachung derselben an den Schuldner hinzutreten, um den Käufer oder Rechtsnehmer gegen Dritte sicher zu stellen. Die Giltigkeit der Cession ist durch die Uebergabe der Schuldurkunde nicht bedingt, und die bloße Einhändigung dieser Urkunde gilt nicht als Beweis der Abtretung des Forderungsrechts. Gewöhnlich erfolgt sie durch eine dem Schuldscheine beigesetzte Cessionsurkunde. So lange die förmliche Bekanntmachung des Abtretungsvertrags an den Schuldner nicht erfolgt ist, kann derselbe auch ohne Rückgabe der Schulurkunde an den alten Gläubiger oder seine Bevollmächtigten giltig zahlen, oder ein Creditor des ursprünglichen Gläubigers Arrest und Zugriff erwirken; und wenn dieselbe Forderung von dem Gläubiger zweimal cedirt wird, so hat derjenige Cessionär den Vorzug, der zuerst die feierliche Bekanntmachung an den Schuldner ergehen ließ **).

---

*) Every man his own broker.

**) Man möchte fragen: wozu die gerichtliche Amortisirung von Privaturkunden, die dem Gläubiger abhanden gekommen? Sie kann

Diese Grundsätze finden auch bei Forderungen an den Staat ihre Anwendung, so weit die Natur der Schuldverschreibungen oder besondere Verordnungen, durch welche die Staatsgewalt etwa Bestimmungen über die öffentliche Schuld getroffen hat, nicht eine Abweichung begründen.

Die Mannigfaltigkeit der Formen der Schuldverschreibungen und die Verschiedenheit der, in den einzelnen Staaten bestehenden Einrichtungen und allgemeinen und besondern Gesetze erschweren jeden Versuch, über diesen Gegenstand allgemein giltige Regeln aufzustellen. Wir beschränken uns auf die Betrachtung der wesentlichen Verschiedenheit der Uebertragsgeschäfte, nach der Verschiedenheit der Hauptgattungen der Staatspapiere.

§. 4.

Uebertrag der Staatspapiere, die in der gewöhnlichen Form auf den Namen des Gläubigers ausgefertigt sind.

1. Bei Staatsschuldverschreibungen, welche in der, für Privat-Obligationen gewöhnlichen, Form ausgestellt sind, richtet sich der Uebertrag ganz nach den gewöhnlichen Regeln, das heist, es ist nicht nur eine förmliche Cession, sondern auch die Bekanntmachung an die Verwaltung erforderlich. Jene

---

wohl in der Regel nur als eine rechtspolizeiliche Maaßregel betrachtet werden, welche die Verhütung des Mißbrauchs bezweckt, der durch vexatorische erneuerte Anfoderungen oder durch betrügerische Cession einer solchen Urkunde möglich bleibt, nachdem die Forderung, zu deren Beweise sie diente, getilgt ist. Bei Pfandverschreibungen hat sie den weitern Zweck, die Cassation von eingeschriebenen Unterpfandslasten zu bewirken, die aber da, wo der Cessionär zur Wahrung seiner Rechte gegen Dritte verbunden ist, dem Pfandgerichte die Cession bekannt zu machen, auch nicht durch ein Amortisirungsverfahren bedingt erscheint, indem die Thatsache der erfolgten Bezahlung in einer öffentlichen Urkunde richtig gestellt werden kann.

Form ist aber heut zu Tage selten, und wo sie noch besteht, wird bei der Unaufkündbarkeit von Seite des Gläubigers, oder in Gefolge des Grundsatzes, daß die Verwaltung nur gegen Rückgabe der ausgestellten Obligation, oder auf ein richterliches Amortisationsdecret Zahlung leistet, und keine Wettschlagungen zwischen etwaigen Forderungen des Staats an einzelne Gläubiger und solchen Schuldkapitalien Statt findet, wenigstens die förmliche Bekanntmachung für überflüssig gehalten, und ist daher ungebräuchlich. Es genügt dann, daß der Cessionar sich als solcher bei Erhebung der Zinsen oder des Kapitals legitimirt. Bei gewöhnlichen aufkündbaren Obligationen, und wo keine solche besondere Vorschriften oder Einrichtungen bestehen, dürften aber die gemeinrechtlichen Regeln unbedingt ihre Anwendung finden.

§. 5.

Uebertrag der Schuldkapitalien nach den Systeme der Inscriptionen.

2. Bei dem System der Inscriptionen bildet der Eintrag in das Schuldbuch die Schuldurkunde. Der Inscribirte gilt, dem Staat und Dritten gegenüber, so lange als Eigenthümer der eingeschriebenen Forderung, bis unter Beobachtung der bestimmten Förmlichkeiten, der Uebertrag auf den Namen eines neuen Erwerbers erfolgt ist. Es genügt daher hier nicht an der förmlichen Kundmachung der von einem Gläubiger an einen andern Rechtsnehmer geschehenen Abtretung, sondern das Rechtsgeschäft wird erst durch die Umschreibung im öffentlichen Buche vollzogen.

So verschieden die Einrichtungen in den einzelnen Staaten, welche das System der Inscriptionen haben, im Uebrigen seyn mögen; so besteht die wesentliche Bedingung der Umschreibung von dem Namen des eingeschriebenen Gläubigers auf einen andern darin, daß der Uebergang oder die

Abtretung der Forderung von dem inscribirten Gläubiger auf den einzuschreibenden der Verwaltung des öffentlichen Schuldbuches urkundlich nachgewiesen werde.

Der Gläubiger, der sein eingeschriebenes Kapital ganz oder zum Theil veräussert, stellt daher über die Abtretung eine Urkunde aus, welche die Gattung und den Betrag des Kapitals oder der Renten, die er abtritt, so wie den Namen und die Bezeichnung des Käufers enthält, zu welchem Zwecke auch bei der Verwaltung besondere Register vorhanden seyn können. Geschieht der Verkauf durch einen Bevollmächtigten, so hat sich dieser durch Uebergabe einer förmlichen Vollmacht zu legitimiren.

Im Auslande wohnende Inscriptionen-Besitzer haben die gerichtlich beurkundete Vollmacht, wie es beim Gebrauch solcher Urkunden in einem fremden Staate überhaupt geschehen muß, von der Staatsbehörde, welche die auswärtige Angelegenheiten besorgt, und dem Gesandten oder Handelsconsul des schuldenden Staates bestätigen zu lassen.

Die in Personen erscheinenden Verkäufer oder Bevollmächtigte müssen den Verwaltungsbeamten bekannt seyn, oder sich über die Identität der Personen ausweisen *).

*) In Frankreich geben die Wechselagenten bei dem öffentlichen Schatze eine Erklärung ab, worin die Renten, welche Gegenstand ihrer Transactionen sind, so wie die Namen und Vornamen der Erwerber und die jedem derselben zukommenden Summen, genau bezeichnet seyn müssen. Diese Erklärungen werden in Register getragen, worin sie von dem Eigenthümer der Rente oder seinem mit Spezialvollmacht versehenen Beauftragten, unter Beizug des Wechselagenten, der die Erklärung abgefaßt hat, unterzeichnet werden. Der Wechselagent muß die Identität der Person des verkaufenden Eigenthümers, die Aechtheit der Unterschrift und der vorgelegten Documenten beurkunden, und ist vermöge dieser Beurkundung für die Giltigkeit des Uebertrags verantwortlich. Diese Verantwortlichkeit dauert fünf Jahre lang vom Tag der abgegebenen Erklärung.

In der Regel gelten über die Rechtsfähigkeit der Betheiligten die gemeinrechtlichen Bestimmungen der Landesgesetze; jedoch mit einzelnen Ausnahmen.

So dürfen z. B. in Frankreich die auf dem Namen minderjähriger Personen stehenden Renten über 50 Fr. von den Vormündern nur unter Zustimmung des Familienraths, und in England die auf dem Namen von Minderjährigen eingeschriebenen Kapitalien gar nicht verkauft und übertragen werden.

Dagegen ist die Vollziehung der Uebertragsgeschäfte in der Regel gegen die Einsprache Dritter gesichert, da in den meisten Ländern ausdrückliche Gesetze zu Gunsten der inscribirten Kapitalien, Ausnahmen von dem gemeinen Rechte, in Beziehung auf Sequestration und gerichtlichen Zugriff, verfügen *).

In England muß der Verkäufer oder sein Bevollmächtiger dem Beamten, der den Uebertrag besorgt, bekannt seyn, oder eine dritte, demselben bekannte, Person die Identität der Person bezeugen.

In Rußland wird die Identität der Person der Käufer und Verkäufer auf gleiche Weise constatirt, allein die Umschreibung geschieht auch auf eingesendete Declarationen, deren Unterschriften von der competenten Behörde beglaubigt sind, ohne daß ein persönliches Erscheinen eines Bevollmächtigten nöthig wäre.

*) In Frankreich z. B. ist die Rente dem gerichtlichen Zugriff (saisie) nicht unterworfen. Nur der Regierung steht ihren Rechnungspflichtigen gegenüber das Recht der Einsprache (opposition) zu.

In England findet ebenfalls kein Zugriff auf die eingeschriebenen Kapitalien Statt. Weigert sich ein Zahlungsunfähiger die zu seinen Gunsten eingeschriebenen Kapitalien überzutragen, so kann der Lord Kanzler, auf das Ansuchen der Betheiligten, die Umschreibung verfügen.

In Rußland sind die Renten frei von der Sequestration, in so ferne sie nicht als Faustpfand oder Caution eingesetzt sind. In Fällen des Ausbruchs des Zahlungsunvermögens eines Inscribirten soll hievon die Amortisationscommission von dem competenten Ge-

Umschreibungen, welche nicht in Käufen und Verkäufen ihren Grund haben, sondern in Folge von Schenkungen, Sterbfällen, Erbabtheilungen, Bankerotten vorzunehmen sind, werden auf die Vorlage von Eigenthumscertificaten oder gerichtlichen Urtheilen bewirkt.

Findet die Verwaltung des öffentlichen Buches die Nachweisungen genügend, und die vorgeschriebenen Förmlichkeiten beobachtet; so erfolgt die Abschreibung der Renten oder Kapitalien unter dem Namen des frühern Besitzers, und die Zuschreibung unter dem Namen des neuen Erwerbers.

Nach den in verschiedenen Staaten, namentlich in England, Rußland und in dem lombardisch-venetianischen Königreiche, bestehenden Vorschriften müssen die Zuschreibungen oder Ueberträge von den Käufern angenommen werden. Dieß geschieht in England durch die Unterschrift des Käufers in den Büchern der Verwaltung *). Wenn er nicht selbst gegenwärtig ist, so hat er hiezu seinen Geschäftsbesorger ausdrücklich zu bevollmächtigen.

In Rußland erfolgt die Annahme durch Ausstellung einer besondern Urkunde. In Frankreich ist eine solche Annahme nach neuern Verordnungen überhaupt nicht erforderlich.

In Beziehung auf die Ausfertigung von Urkunden über die, zu Gunsten der Gläubiger eingeschriebenen, Renten oder Kapitalien ergibt sich eine weitere Verschiedenheit des Verfahrens.

In Frankreich z. B. erhält der Käufer ein, auf seinen Namen lautendes Certificat des öffentlichen Schatzes, das die Serie, Nummer und den Betrag der inscribirten Renten enthält,

---

richte und den Betheiligten benachrichtigt, und dann bis zu Austrag der Sache die Zahlung der Zinsen eingestellt werden, und keine Umschreibung Statt finden.

*) Die Annahme pflegt der Zahlung des Kaufpreises voranzugehen.

und bei gänzlicher oder theilweiser Veräusserung dieser Rente und darauf hin erfolgender Umschreibung auf einen andern Namen, zurück gegeben werden muß; der öffentliche Schatz stellt alsdann den Verkäufer (Wechselagenten) gegen die Ablieferung des Certificates einen Schein, oder wenn der Verkauf an mehrere Personen geschieht, eben so viele Scheine (bulletins) aus, als Einschreibungen erforderlich sind. Der Käufer zahlt den Kaufpreis, in so ferne ihm derselbe nicht creditirt wird, gegen Empfang des ihn betreffenden Scheines, auf dessen Vorlage sodann die Umschreibung vollzogen, und dem neuen Erwerber über die erkaufte und eingeschriebene Rente ein Certificat eingehändigt wird. Wurde nur ein Theil der Summe verkauft, worauf das ursprüngliche Certificat lautete, so erhält der Verkäufer ein neues Certificat für den Rest.

Auf ähnliche Weise wird es in Rußland und in mehreren andern Länder gehalten.

In England dagegen wird dem Käufer, der, von dem Verkäufer über den bedungenen Preis ausgestellte Empfangsschein *), nachdem der Beamte, dem die Umschreibung obliegt, denselben zur Bestätigung des geschehenen Uebertrags unterzeichnet hat, und nach wirklich erfolgter Zahlung, zu Handen gestellt. Dieser Schein (Receipt) wird vom Käufer bis zur erstmaligen Erhebung der Dividende aufbewahrt **), und dient sodann zu keinem weitern Gebrauche.

Auswärtigen Käufern, welche die Einschreibung durch Bevollmächtigte annehmen lassen, pflegt von diesen ein Notariatsinstrument, das die Thatsache der Einschreibung in den

*) Man erhält dafür von dem Uebertragsamte ein gedrucktes Formular.

**) Auch hiefür ist kein Grund vorhanden, wenn der Käufer in Person den Uebertrag durch seine Unterschrift in den Büchern angenommen hat.

öffentlichen Schuldbüchern (bei der englischen Bank, im Südseehause ꝛc.) beurkundet, zugesendet zu werden.

Dem Erwerber einer Inscription, der sich eines Bevollmächtigten bedient hat, steht es überhaupt allerwärts frei, in Person oder durch einen Beauftragten, sich von dem Vollzug der Einschreibung durch Einsicht der Bücher Gewißheit zu verschaffen.

Wo die Gläubiger von der öffentlichen Verwaltung ausgestellte Certificate erhalten, pflegt die Anordnung zu bestehen, daß diese Papiere bei der Zinsenerhebung vorgelegt, und auf der Rückseite jedesmal mit einem Stempelabdruck versehen werden. Dieß nöthigt auswärtige Käufer, ihre Certificate entweder ihren Bevollmächtigten in Händen zu lassen, oder bei jedem Zinstermin zuzuschicken. Eine Gefahr laufen sie dabei nur in so ferne, als die Personen, die sie mit der Erhebung der Zinsen beauftragen, mittelst einer falschen Vollmacht zum Verkaufe, einen Uebertrag auf eine dritte Person, möglicher Weise bewirken können. Um auch diese Gefahr zu entfernen, gestattet man die Erhebung der Zinsen auf Vorlage von Specialvollmachten, welche dann bei der Zahlung statt des Certificats gestempelt werden *). Gleichwohl lassen auswärtige Fondsbesitzer die Orginalcertificate in der Regel in den Händen ihrer Bankiers.

*) Bis zum Jahr 1816 war in Frankreich diese jedesmalige Vorlegung des Originalcertificats zur Zinsen-Erhebung geboten. Durch eine Verordnung vom 1. Mai 1816 wurde jedoch festgesetzt, daß eine Special-Vollmacht genüge, welche von Notarien ausgestellt werden und die Nummer, Serie und Summe der Inscription angeben soll. Diese Vollmacht wird bei einem Notare deponirt, welcher zwei Auszüge davon liefert; einer davon bleibt bei dem Schatzamte (tresor) und der andere dient zur Erhebung der Dividende und wird alsdann statt des Orginal-Certificats gestempelt. Ihre Giltigkeit ist auf 10 Jahre beschränkt, vorbehältlich des frühern Widerrufs.

Geht ein Certificat verloren, so muß die Anzeige hievon der Verwaltung des öffentlichen Schuldbuches gemacht werden, welche nach Umlauf einer Frist, ein neues Certificat ausfertigt, in so ferne keine Einsprache geschieht, die bei der Natur der Erfordernisse zum rechtsgiltigen Uebertrag nicht leicht zu erwarten ist *).

Personen, welche aus irgend einem Grunde ihren Namen nicht in das öffentliche Schuldbuch eintragen lassen wollen, bedienen sich eines fremden Namens, indem sie sich von demjenigen, auf welchen die Einschreibung lautet, einen Revers darüber ausstellen lassen, daß die eingeschriebene Summe ihr Eigenthum sey.

Dadurch entsteht ein besonderes Rechtsverhältniß zwischen dem Inscribirten und dem wahren Eigenthümer; der erste gilt aber als solcher dem Staate und Dritten gegenüber. Verfügt jener ohne Vorwissen des letztern über die eingeschriebenen Summen durch Verkauf; so bleibt diesem nur die gerichtliche Verfolgung des Verräthers an seinem Eigenthum übrig. Geräth der Inscribirte in Vermögenszerfall; so kommt der Eigenthümer mit den Gläubigern desselben in Collision.

---

*) In Frankreich muß die Erklärung über den Verlust eines Certificats vor dem Maire des Wohnsitzes des Gläubigers und zwei Zeugen, welche die Identität der Person zu bestätigen haben, abgegeben, und die darüber verfaßte Urkunde der Verwaltung des öffentlichen Schuldbuches (tresor) übergeben werden, welche sodann, in dem auf den nächsten Rententermin folgenden Semester, den nur der Form wegen erforderlichen Uebertrag (transfert de forme) vornimmt, und ein neues Certificat ausstellt.

In Rußland wird, auf die Anzeige des Betheiligten, der Verlust in den Zeitungen der zwei Hauptstädte und in zwei fremden Blättern angezeigt und nach Ablauf von 18 Monaten ein neues Certificat ausgefertigt.

Es versteht sich daher, daß der wahre Eigenthümer nur den Namen solcher Personen leiht, die ihm gegen möglichen Mißbrauch durch ihren Reichthum, und da heut zu Tage eine unmäßige Speculationssucht oft die größten Häuser ins Verderben stürzt, vorzüglich durch ihren moralischen Charakter eine Garantie gewähren.

In Frankreich kennt man übrigens seit einer Reihe von Jahren nur ein einziges Beispiel des Mißbrauchs eines solchen Vertrauens.

Die Einschreibung umfaßt in der Regel Kapital und Zinsen; doch ist es gewöhnlich, wie namentlich in Frankreich und Rußland, gestattet, den Rentenbezug einem Andern für dessen Lebenszeit zu übertragen, und darnach eine Einschreibung vollziehen zu lassen.

Im Uebrigen weichen die Einrichtungen und gesetzlichen Bestimmungen, welche verschiedenen, dem gewöhnlichen Verkehre und Uebertrage entzogenen Klassen von Renten oder Kapitaleinschreibungen ihre Entstehung geben, in den verschiedenen Staaten sehr von einander ab.

Abgesehen von den besondern Verhältnissen der zu Gunsten öffentlicher Anstalten, Verwaltungen, Institute und der Gemeinden bestehenden, dem Verkehre entzogenen, Einschreibungen, bilden z. B. in Frankreich, in Beziehung auf das Privateigenthum, nur jene Renten eine Ausnahme, welche als Majoratsdotationen eingesetzt, unveräusserlich sind, und als unbewegliches Eigenthum betrachtet werden *).

Dagegen steht es z. B. in Rußland jedem Gläubiger frei, Kapitaleinschreibungen, die wenigstens 5000 Rubel betragen, durch letzten Willen oder jeden andern legalen Act für ein,

*) Von diesen als Majoratsdotationen eingesetzten Renten wird jährlich ein Zehntel zurückbehalten und zur Vergrößerung der Dotationen mittelst Aufkauf von Renten verwendet.

nach den Gesetzen über das Grundeigenthum zu richtendes Eigenthum *), oder unter Verfügung über die Erbfolge ꝛc., für unveräusserlich zu erklären.

Suspendirt bleibt die Veräusserlichkeit bei jenen Einschreibungen, wofür, wie dieß in Frankreich und Neapel der Fall ist, den Eigenthümern gegen Hinterlegung ihrer Inscriptionen, vermöge besonderer Uebereinkunft mit der Staatsverwaltung, gestattet wurde, verificirte Papiere au porteur in kleinern Summen auszugeben. Sucht ein Inhaber solcher Papiere die Einschreibung, gegen Uebergabe der Papiere zur Vernichtung, nach; so geschieht der Uebertrag mittelst Abschreibung des Betrags von der zu Gunsten des Ausgebers eingeschriebenen feststehenden Summe, und Zuschreibung auf den Namen des Uebergebers der Papiere au porteur.

§. 6.

Uebertrag der Obligationen au porteur.

3. Bei der Ausstellung von Obligationen auf den Inhaber verpflichtet sich der Staat, Jeden, der den Schuldschein zur Verfallzeit überbringt, als Gläubiger zu betrachten.

Eine, diese Verpflichtung aussprechende, Staatserklärung bringt es mit sich, daß es, der Finanzverwaltung gegenüber, zum rechtsgiltigen Uebertrag der Forderungsrechte nur der Uebergabe der Papiere und weder einer besondern Cessionsurkunde noch einer Kundbarmachung an die Verwaltung bedarf.

Es liegt in der Natur der Sache, und ist auch überall, wo Papiere au porteur umlaufen, durch die Gesetze ausdrücklich bestimmt, oder angenommener Grundsatz, daß der Inhaber auch einem Dritten gegenüber als Eigenthümer gilt,

*) In der Regel werden nach allen uns bekannten Gesetzgebungen die in den öffentlichen Fonds angelegten Kapitalien zu den beweglichen Dingen gerechnet, und können nur unter bestimmten Bedingungen die rechtliche Natur unbeweglicher Dinge annehmen.

und eine Vindication solcher Effecten, von Seite eines frühern Besitzers, dem sie, ohne sein Wissen und Willen, abhanden gekommen sind, gegen den dritten, redlichen Besitzer nicht Statt findet *).

---

*) Man hat, von der Ansicht ausgehend, daß Papiere au porteur als res corporales zu betrachten seyen, behauptet, daß dieselben nach dem sogenannten gemeinen Rechte, auch dem redlichen Besitzer gegenüber, Gegenstand einer Vindication seyn können. Daß Urkunden, als körperliche Dinge, der Vindication unterliegen, ist eben so unzweifelhaft, als daß eine Forderung, als unkörperlicher Gegenstand, einer Vindicationsklage nicht unterworfen ist. Es scheint nun da, wo Urkunde und Forderungsrecht in Eins zusammen fließen, abgesehen von der Natur des ganzen Rechtsverhältnisses, im Allgemeinen eben so gut behauptet werden zu können, daß auf das Forderungsrecht, als durch die Urkunde vorgestellt und gleichsam verkörpert, die für körperliche Dinge geltenden Rechtsregeln ihre Anwendung finden, als daß die Urkunde, als Repräsentant des Forderungsrechtes, ihre Natur verändern, und von diesem körperlichen Gegenstande dasselbe gelte, was von der Forderung, deren Vorstellungszeichen sie ist. Allein das wesentliche Verhältniß bleibt stets das des Schuldners zum Gläubiger, und die allgemeinen Rechtsgrundsätze, die auf dieses Verhältniß anwendbar sind, können dadurch keine Aenderung leiden, daß das Accessorium, die Urkunde, mit dem Principale in Eines zusammen fällt.

Welche Ansicht man aber auch über die Frage haben mag, ob Papiere au porteur, und auch Wechsel (die unter andern auch Brauer in seinem Commentar zu dem französischen Handelsrecht zu den körperlichen Dingen zählt) res corporales oder incorporales seyen; so liegt in der Staats-Erklärung, daß jedem Inhaber Zahlung geleistet werden soll, implicite die Bestimmung, daß die Vindication gegen den redlichen Besitzer ausgeschlossen seye, und bei der Concurrenz mehrerer, die sich für forderungsberechtigt halten, dem Inhaber der Vorzug gebühre, oder mit andern Worten, daß durch die bloße Uebergabe das Eigenthum, und bei Verpfändungen das Faustpfandrecht unbedingt erworben wird, ohne daß es im ersten Falle einer Cession und in beiden Fällen einer Bekanntmachung an den Schuldner bedarf.

Unter dieser Voraussetzung ist die Erreichung des wesentlichen Zweckes, wofür die Form derselben gewählt wird, überhaupt nur gedenkbar. Bei der Ausdehnung des Marktes, auf dem die öffentlichen Effecten umlaufen, und bei der Leichtigkeit der Versendung der Papiere von einem Orte zum andern auf große Entfernungen, würde auch die Bestimmung, daß die öffentliche Bekanntmachung einer geschehenen Entwendung den künftigen Erwerber vermöge gesetzlicher Vermuthung in bösen Glauben versetze, jenen Zweck vereiteln, der in der Erleichterung des Umsatzes besteht, wodurch vorzüglich eine zahlreiche Klasse von Personen zur Anlage ihrer Kapitalien in den öffentlichen Fonds geneigt gemacht wird. Wenn der Käufer die Entwährung zu besorgen hätte; so würde sich der Verkehr nur in dem engen Kreise der Personen bewegen, die sich kennen, und auch hier noch durch das Maaß des Vertrauens beschränkt seyn, das man zu der Zahlungsfähigkeit des Verkäufers im Falle der Entwährung hegt. Der Umsatz

---

Uebrigens müssen wir unsere Leser auf die klare und umfassende Darstellung über diesen Gegenstand in der Schrift über Staatsschulden und den Handel mit Staatspapieren von St. V. von Gönner verweisen.

Sehr richtig wird dort auch die irrige Ansicht gerügt, welche Staatspapieren die Natur des Papiergeldes beilegt. Geld ist nur, was als gesetzliches Zahlungsmittel gilt, Metall oder Papier, und es findet dabei nur die Regel Statt, daß auch fremde Münzsorten, denen nicht die Gesetze, sondern Convenienz Geltung gibt, ihre Natur auch im fremden Lande behaupten. In keinem Staate sind aber Staatspapiere ein gesetzliches Zahlungsmittel, obwohl sie zur Zahlung, gleich andern Dingen von Werth, gebraucht werden können, und in der That auch häufig gebraucht werden, weßhalb man auch sagen darf, daß sie im Verkehr mehr oder weniger den Dienst der Circulationsmittel versehen, und im nationalökonomischem Sinne auch als ein Bestandtheil derselben, jedoch niemals in dem vollen Betrage der ganzen Schuld, sondern in dem sehr beschränkten Umfang jenes Dienstes, den sie in einzelnen Fällen leisten, betrachtet werden können.

wäre weit mehr, als bei jeder andern Form der Schuldverschreibungen erschwert, da man lieber einige Förmlichkeiten beobachtet, als sich der Gefahr aussetzt, sein Eigenthum zu verlieren.

Unter jener Voraussetzung hat aber der Käufer eben so wenig von dem Verkäufer die Nachweisung seines Eigenthums zu verlangen, als er diese der Finanzverwaltung zu geben verpflichtet ist.

Daß der Inhaber, einem frühern Eigenthümer gegenüber, dem die Scheine unterschlagen oder entwendet wurden, oder verloren giengen, und der als Vindicant auftritt, den Beweis der Redlichkeit seines Besitzes nicht schuldig sey, folgt aus allgemeinen Rechtsgrundsätzen. Dieser hat vielmehr nicht nur zu beweisen, daß er früher Eigenthümer oder Besitzer derselben Papiere war, sondern auch solche Umstände darzuthun, aus welchen hervor geht, daß der dritte Inhaber wissen mußte, daß er diese Urkunden sich zuzueignen oder zu erwerben nicht berechtigt gewesen sey *).

Indessen gibt es positive Gesetzgebungen, welche von dem Inhaber, demjenigen gegenüber, der den frühern Besitz und Verlust nachzuweisen vermag, verlangen, daß er, ohne weitere Nachfrage nach dem Rechte dessen, von dem er die Papiere erhielt, wenigstens glaublich mache, daß er dieselben auf redlichen Wegen in Handen bekommen. Eine solche Nachweisung dürfte wohl schon von der Polizeibehörde gefodert werden. Daher gebietet dem Käufer die Vorsicht, was auch wegen möglicher Verfälschung räthlich erscheint, von dem Verkäufer eine Verkaufs-Note, welche die Bezeichnung der Obligationen enthält, sich einhändigen zu lassen. Dieß pflegt

*) Z. B. daß der dritte Besitzer zur Zeit des Erwerbes von einer erfolgten öffentlichen Bekanntmachung des Verlusts oder der Entwendung der Papiere wirklich Kenntniß gehabt habe.

auch in der Regel, doch nicht allerwärts, unter Bezeichnung der Nummern, zu geschehen.

§. 7.

Verhältnisse der Forderungsberechtigten zum Staate in Beziehung auf zufällig vernichtete, entwendete oder verloren gegangene und in andere Hände gekommene Papiere au porteur.

Wenn auf die angegebene Weise der Uebertrag der auf jeden Inhaber lautenden Papiere ohne alle Weitläufigkeit, ohne verzögerliche Förmlichkeiten und Einschreitungen bei der Verwaltung des schuldenden Staats, an jedem dritten Orte vollzogen werden kann; so entbehrt dagegen der Erwerber solcher Papiere für die darin angelegten Kapitalien jener beruhigenden Sicherheit, welche Inscriptionen oder die Form der auf Namen gestellten Obligationen ihm gewähren.

Wenn seine Papiere auf irgend eine Weise ihm abhanden kommen, verloren gehen, entwendet, unterschlagen oder durch Zufall vernichtet werden; so läuft er Gefahr, sein Kapital zu verlieren, oder wenigstens nur in spätern Fristen und nach weitläufigen Proceduren zur Befriedigung seiner Forderung zu gelangen.

Die gesetzlichen Vorschriften und Observanzen, welche für solche Fällen in den einzelnen Staaten bestehen, bieten verschiedene Abweichungen dar, deren umständliche Erörterung dem Zwecke dieser Schrift fremd wäre. Wir beschränken uns auf folgende Bemerkungen.

Der Natur der Sache angemessen erscheint, daß der Staat sich durch einen Zufall, der dem Gläubiger den Besitz der Urkunden raubt, nicht bereichere, aber auch eben so wenig sich der Gefahr Preis gebe, die nämliche Schuld zweimal bezahlen, und den Ersatz bei dem Empfänger der ersten Zahlung oft vergebens suchen zu müssen.

Als widersprechend dem Grund und Zwecke, wodurch die Form der Papiere au porteur bestimmt wird, und als verwerflich in jeder Hinsicht, erscheint dagegen auch jede gesetzliche Verfügung, und ein Verfahren, wodurch der redliche Erwerber solcher Papiere gefährdet und in die Lage versetzt werden kann, statt von dem wahren Schuldner, dem Staate, seine Befriedigung zu erhalten, dieselbe bei einem Dritten suchen zu müssen, dem ungebührliche Zahlung geleistet wurde.

Dieß scheinen uns die beiden Fundamental-Grundsätze zu seyn, wornach die vorliegende Frage zu beurtheilen ist.

Daß die Verbindlichkeit des Staats zur Zahlung einer in Verlust gerathenen Obligation durch den Beweis bedingt ist, den der reclamirende Gläubiger über diese Thatsache, unter Nachweisung seines Besitzes zur Zeit des Verlustes, zu führen hat, versteht sich von selbst.

Eine vollkommene Beweisführung läßt sich selten erwarten; sobald aber die Verwaltung nur gegen doppelte Zahlung gesichert ist, muß es auch daran genügen, wenn der Reclamirende den Besitz und Verlust nur glaubhaft machen kann. Hiermit stimmen auch, unter verschiedenen Abweichungen über die Art des Verfahrens, die uns bekannten positiven Gesetzgebungen überein.

Unter jener Voraussetzung der Sicherheit gegen zweifache Zahlung, erscheint es auch nicht gerecht und billig, in Beziehung auf das Verhältniß zwischen dem Staate und dem reclamirenden Gläubiger, einen, die Zahlungsverbindlichkeit überhaupt berührenden Unterschied zwischen dem Falle der directen Bescheinigung der totalen Vernichtung, und dem Beweise des bloßen Verlustes durch Entwendung oder einen andern Zufall zu machen, der nicht direct auf die Vernichtung schließen läßt. Hierin stimmen die meisten positiven Gesetzgebungen überein.

Nun fragt es sich, auf welche Weise jene Sicherheit gegen doppelte Zahlung dem Schuldner gewährt wird. Diese Frage führt auf das Verhältniß des reclamirenden Gläubigers und des Staates zu dritten Personen.

Wenn die Finanzverwaltung die in der Schuldverschreibung ausgedrückte Verbindlichkeit erfüllen will; so muß sie, wie wir gesehen, jedem Inhaber, der die Papiere innerhalb der Präscriptionszeit präsentirt, die zugesicherte Zahlung leisten, in so ferne der Reclamant, dem die Urkunden entwendet worden, denselben nicht der Unredlichkeit seines Besitzes überführt. Die Finanzverwaltung kann daher auf den bloßen Beweis des Verlustes, vor Ablauf der Präscriptionszeit dem reclamirenden Gläubiger, ohne Gefahr doppelter Zahlung, keine Zahlung leisten, oder neue Schuldbriefe ausstellen. Eine solche Verbindlichkeit zu statuiren, möchte selbst für den Fall eines nach den gewöhnlichen, so oft trüglichen, Regeln geführten directen Beweises über eine behauptete Vernichtung der Papiere nicht räthlich seyn, da, wenn dieselben später dennoch zum Vorscheine kommen, die Finanzverwaltung gegen den dritten redlichen Inhaber sich nicht liberirt fände *).

Ein, die Verjährungsfrist, der That nach, verkürzendes Amortisations-Verfahren wäre für den redlichen Bewerber mit einer offenbaren Rechtsverletzung verbunden. Ist ein solches Verfahren in der allgemeinen Gesetzgebung über Papiere au porteur überhaupt, oder in den besondern Verordnungen, welche die Emission solcher Papiere begleiteten, ausdrücklich voraus bestimmt; so würde sich

*) Eine der Verjährungsfrist vorangehende Zahlung würde alsdann jedoch in dem Falle von der Finanzverwaltung billiger Weise zu erwarten stehen, wenn die Vernichtung auf eine für sie selbst vollkommen überzeugende Weise dargethan würde.

der künftige redliche Erwerber den Verlust seiner Forderung freilich von Rechtswegen gefallen lassen müssen.

Eine derartige gesetzliche Bestimmung würde indessen wenigstens unpolitisch und dem Werthe der Papiere aus den nämlichen Gründen nachtheilig seyn, die oben bei Erörterung der Frage angeführt wurden, ob an die öffentliche Bekanntmachung des Verlusts oder der Entwendung von Papieren au porteur, in Beziehung auf die Vindicationsklage, gewisse Folgen zu knüpfen seyen.

Ein unredlicher Besitzer verloren gegangener oder entwendeter Papiere könnte nämlich dieselben drei und sechs Jahre aufbewahren, und im vierten und siebenten, unter Vernichtung der früher verfallenen Coupons, wieder in Umlauf setzen.

Um sicher zu gehen müßte jeder Käufer alle öffentliche Blätter, welche die einer Amortisations-Erklärung vorangehende Bekanntmachungen und diese Erklärung selbst enthalten, von mehreren Jahren vorsichtig durchlaufen. Wenn die Unterlassung einer solchen Nachsicht für den Käufer die Gefahr mit sich bringen könnte, einem frühern Besitzer nachstehen zu müssen; so würde nicht nur der Kapitalist des Auslandes abgeschreckt von der Anlage seiner Gelder in solchen Fonds, sondern selbst im eigenen Lande der Absatz auf die oben berührte Weise beschränkt werden. Diese Betrachtung möchte hinreichen, um von einer Bestimmung abzuhalten, die ohnehin im Widerspruch mit der ganzen Natur der Papiere au porteur stehen würde.

Es ist nun einleuchtend, daß, wenn die Finanzverwaltung nur nach Ablauf der Verjährung für die, aus der Emission solcher Papiere entspringenden Verbindlichkeiten, an den reclamirenden Gläubiger die Zahlung zu leisten hat, ein Amortisations-Verfahren nicht nothwendig ist, da die Verwaltung alsdann gegen die Gefahr doppelter Zahlung sich vollkommen gesichert findet.

Wesentlich ist dann nur ein Verfahren zur Führung des dem reclamirenden Gläubiger obliegenden Beweises seines Verlustes, und die Anlegung einer Zahlungssperre bei der Casse für den Fall, daß ein Dritter die, dem Erstern abhanden gekommene Papiere zur Zahlung präsentirt; so wie aus andern Gründen die öffentliche Bekanntmachung des Verlustes solcher Papiere durch Entwendung oder Zufall geboten ist.

Meldet sich ein dritter Inhaber während des Laufes der Präscriptionszeit, so eignet sich der Streit über die Frage, ob der Letztere die Papiere auf redlichem Wege erhalten hat, zum gerichtlichen Austrag zwischen Beiden.

Kommt die Urkunde nicht zum Vorschein, so leistet die Casse nach vollendeter Verjährung für Zinsen und Kapital, und zwar für erstere, nach Verfluß der für jede jährliche oder halbjährliche Zinszahlung laufenden Frist, gebührende Zahlung an den Reclamanten, der seinen frühern Besitz und Verlust erwiesen hat.

In Beziehung auf die möglichen Fälle des Verlustes, ist es im Interesse der Gläubiger wünschenswerth, daß kurze Verjährungsfristen bestimmt werden. Dieß pflegt auch in der Regel durch besondere Gesetze zu geschehen. Für die Zinsen mag eine kürzere Verjährungsfrist von zwei bis drei Jahre für verfallene Kapitalien vor einigen weitern Jahren angenommen werden. In Beziehung auf zufällige Umstände, welche bisweilen, vorzüglich in Folge von Vererbungen, die Anmeldung zur Erhebung der verfallenen Zahlungen verzögern, haben die Staatsgläubiger ein entgegen gesetztes Interesse. Beide Interessen lassen sich aber durch die Nachsicht der Staatsverwaltung in Fällen der letzten Art, oder durch die bestimmte Erklärung vermitteln, daß wenn innerhalb der kürzern Verjährungsfrist keine Zahlungssperre von einem Dritten erwirkt, und nach deren Ablauf also nicht bereits

eine Zahlung geleistet wurde, innerhalb einer weitern Anzahl von Jahren dem Ueberbringer der Papiere, gegen Bescheinigung des redlichen Besitzes, seine Befriedigung werden solle. Dieß scheint uns das zweckmäßigste Verfahren zu seyn.

In der Regel sind zwar für die Kapitalien keine Rückzahlungstermine bestimmt; allein dabei kommt der Umstand zu Statten, daß, vermöge ausdrücklicher Vorausbestimmung, nach Ablauf einer kurzen Reihe von Jahren, die alten Obligationen erneuert werden müssen, und innerhalb einer gewissen Frist von selbst, oder nach einem vorläufigen Verfahren, ausser Kraft und Geltung kommen *).

Uebrigens zeigen positive Gesetze und die Praxis in verschiedenen Staaten mannigfaltige Abweichungen in Beziehung auf diesen Gegenstand, und insbesondere auf die Zulässigkeit eines Amortisations-Verfahren.

Wenn nun für die Besitzer von Papieren au porteur die Bewahrung ihrer Forderungsrechte auf verschiedene Weise gefährdet erscheint; so mögen sich doch Fälle des wirklichen Verlustes selten ereignen. Werden die Urkunden wirklich zerstört, so läuft der Gläubiger, der die erforderliche glaubhafte Nachweisung über seinen Verlust zu geben vermag, keine Gefahr. Sind sie entwendet worden oder verloren gegangen, ohne vernichtet zu werden; so erschwert die schnelle Bekanntmachung des Vorfalls dem Inhaber die Verwerthung der Papiere, die er sich widerrechtlich zugeeignet, indem ihn

---

*) Wo jährlich eine gewisse Anzahl von Obligationen eines in bestimmten Terminen rückzahlbaren Anlehens durch Verloosung zur Zahlung kommt, treten gewöhnlich besondere Bestimmungen rücksichtlich der herausgekommenen Nummern ein, z. B. daß nur der Zinsenlauf sistirt wird, wenn sich der Gläubiger nicht meldet, für das Kapital aber die Verjährungsfrist erst von dem Termine an läuft, der zur gänzlichen Tilgung des Anlehens, von welchem der Schuldbrief herrührt, voraus bestimmt wurde.

die Nummern derselben verrathen. Gelingt ihm dennoch der Absatz, so pflegt dieß gewöhnlich unter solchen Umständen zu geschehen, welche dem ursprünglichen Eigenthümer dem Erwerber gegenüber seine Stellung günstig machen. Am leichtesten kann der Gläubiger durch die Unredlichkeit eines Depositars in Verlust kommen, der ohne sein Vorwissen eine Veräusserung vornimmt.

Allein Verlusten dieser Art bleibt man bei allen Geschäften ausgesetzt, die auf persönlichem Vertrauen beruhen.

Der Nachtheil, welcher den Gläubiger, dem seine Papiere abhanden kommen, immer trifft, besteht in dem Verzug der Zahlung.

Allein in dieser Beziehung kommt ihm die gewöhnliche Bestimmung einer kurzen Verjährungsfrist zu Hilfe, die ihm (unter obigen Voraussetzungen einer für den Fall der bloß durch zufällige Umstände verspäteten Uebergabe der Papiere eintretenden Nachsicht) in keiner andern Hinsicht nachtheilig ist; da Jeder, der einen solchen Verlust zu beklagen hat, durch sein Anmelden die Verjährung unterbrechen kann. Der Gläubiger würde bei dem oben bezeichneten Verfahren den regelmäßigen Bezug der Zinsen nur um 2 bis 3 Jahre verspätet sehen. Was den Hauptstock betrifft, so wäre er freilich für die ganze Zeit, als die Gattung der Papiere, zu welchen die verlornen gehören, im Umlauf bleiben, an der Uebertragung desselben zwar nicht unbedingt gehindert; aber doch in der Lage, die Veräusserung seiner noch zweifelhaften Forderung nur mit Verlust in der Form einer Cession bewirken zu können. Allein unter obiger Voraussetzung ist auch diese Verlegenheit nicht von sehr langer Dauer.

Wo für die verfallenen Zinsen oder Kapitalien, deren planmäßige Heimzahlung Statt findet, keine kurze Verjährungszeit festgesetzt ist; erscheint es gerecht und billig, daß die verfallenen Summen zu Gunsten des reclamirenden Gläu-

bigers, der seinen Verlust nachgewiesen, verzinslich angelegt werden, in so ferne man demselben den Bezug gegen Cautionsleistung nach einem vorgängigen Verfahren nicht gestattet.

§. 8.

Zins-Coupons au porteur.

Die nämlichen Grundsätze, welche von den, über das Kapital ausgestellten Urkunden gelten, finden in der Regel auch ihre Anwendung auf den Uebertrag ꝛc. der auf den Inhaber lautenden Zins-Coupons. Sie beziehen sich zwar auf die Haupturkunden, drücken aber die Verbindlichkeit aus, den Betrag des Zinses jedem Ueberbringer, und nicht bloß dem Inhaber der Schuldurkunde oder seinem Bevollmächtigten, auszuzahlen, und sind daher auf gleiche Weise, wie jene, übertragbar, gehen auch im Verkehr, getrennt von jenen, kurz vor und nach der Verfallzeit, von Hand zu Hand. Wem daher die Zins-Coupons abhanden kommen, oder wer aus irgend einem Grunde, als Pfandgläubiger, als Cautionsnehmer, ein Recht darauf hatte, muß dem redlichen Ueberbringer eben so nachstehen, wie die Staatscasse demselben die Zahlung auch in dem Falle zu leisten hätte, daß von ihr der Hauptstock vor der Verfallzeit der Coupons abgelöst und die Erhebung dieser Coupons vernachläßigt worden wäre. Diese Ansicht ist aber nicht allgemein herrschend, indem, namentlich in Fällen der letzten Art, die in einem deutschen Staate sich ereigneten, die Finanzverwaltung von der Zahlungs-Verbindlichkeit freigesprochen, und darnach die Zins-Coupons lediglich als Accessorium der Haupturkunde, und nicht als selbstständige Papiere, betrachtet wurden *).

*) v. Gönner in der angeführten Schrift. Erste Abth. S. 312.

Dieß möchte indessen nur dann anzunehmen seyn, wenn die Coupons nicht unbedingt auf jeden Inhaber, sondern ausdrücklich auf den Inhaber der Schuldurkunde lauten. In diesem Falle müßte sich aber der Inhaber zur Zinsenerhebung legitimiren, wodurch der Zweck der Coupons-Ausfertigung vereitelt würde.

Da man Obligationen, deren Zinsen flüssig sind, in der Regel mit den Zins-Coupons kauft, und die letzteren nur zur Verfallzeit einzeln in Umlauf gesetzt zu werden pflegen; so dürfte man vielleicht gegen denjenigen, welcher eine Reihe verfallener oder künftig verfallender Coupons ohne die Haupturkunde an sich brachte, aus anderen Nebenumständen, in Verbindung mit jener Betrachtung, um so leichter auf den Mangel an gutem Glauben schließen *).

Allgemein giltige Regeln lassen sich übrigens über alle diese Verhältnisse, bei der Verschiedenheit der Anlehensbedingungen und der besondern Verordnungen der verschiedenen Staaten, wie gesagt, nicht aufstellen.

§. 9.

Uebertrag der Schuldverschreibungen, deren Form verändert werden kann; durch Giro in bianco übertragbare Papiere und Bankactien.

4. Wo der Staat, wie z. B. in Frankreich und Neapel geschehen ist, den Besitzern von Inscriptionen in bedeutendem Betrage gestattet, unter Mitwirkung der Verwaltung, ihre Kapitalien in einzelne Obligationen au porteur zu vertheilen, wird die Inscription für so lange unverzinslich feststehend, als diese Obligationen umlaufen, deren Uebertragung sich

*) Es gibt Papiere au porteur, die, wenn der Schuldschein und der dazu gehörigen Coupons von gleichen Nummern nicht beisammen sind, nicht negocirt werden können (neapolitanische Renten, Certificate von Falkonet et Cie. Man nennt solche, mit den dazu gehörigen Coupons nicht versehene, Certificate in der Pariser Börsensprache: Certificats boiteux).

dann nach den, für diese Gattung von Papieren geltenden Grundsätzen richtet.

Ist den Inhabern solcher Obligationen au porteur, wie es dort der Fall ist, das Recht eingeräumt, dieselben in Inscriptionen zu verwandeln, so erfolgt auf die Zurückgabe der Obligation mit Zins-Coupons die Umschreibung des Betrags von dem Namen des inscribirten Gläubigers, der die Ausgabe erwirkt hat, auf den des Inhabers der aus dem Umlauf gezogenen Obligation.

5. Wo die Einrichtung besteht, daß Obligationen au porteur nur, um denselben diese Eigenschaft zu nehmen, auf den Namen eines Gläubigers bei der Schuldenverwaltung eingetragen werden können, der Schuldschein aber, mit dem schriftlichen Beisatz der geschehenen Eintragung, in den Händen des Gläubigers bleibt; erfordert der Uebertrag einer solchen inscribirten Obligation das gleiche Verfahren, wie bei gewöhnlichen Schuldverschreibungen. Der Inhaber der inscribirten Obligation, welcher deren Verkauf beabsichtigt, kann aber auch die Inscription in diesem Falle wieder aufheben lassen, wodurch das Papier seine ursprüngliche Natur wieder erhält. Der Uebertrag, der mit solchen Schuldscheinen verbundenen Zins-Coupons richtet sich jedenfalls nach den, für die Papiere au porteur geltenden Regeln.

Wenn eine solche Einrichtung nicht besteht, das heist, die Staatsverwaltung kein Buch führt, das zur Aufnahme von solchen Einschreibungen bestimmt ist, und die Zuschreibung auf der Urkunde von derselben nicht verlangt werden kann; so bleibt denjenigen, welche eine feste Anlage beabsichtigen, und sich gegen die Gefahr des Verlustes sichern wollen, wo dieß für zuläßig erkannt ist, noch das Mittel, durch eine öffentliche Behörde der Urkunde den Namen des Eigenthümers mit einer Bemerkung beisetzen zu lassen, die von der Urkunde ohne sichtbare Verletzung nicht getrennt werden kann,

und geeignet ist, jeden Dritten, dem sie von einem treulosen Verwahrer oder einem Entwender zum Kaufe angeboten wird, in bösen Glauben zu versetzen.

Man hat Beispiele einer zweifachen Veränderlichkeit der Schuldurkunden zum Zwecke der Erleichterung des Umsatzes auf dritten Märkten.

So besteht in Paris eine Gesellschaft, welche (in Folge eines mit der königlichen neapolitanischen Regierung getroffenen Uebereinkommens) Rentenscheine au porteur gegen eine gleiche, im großen Buche zu Neapel eingeschriebene, Summe ausgibt *). Sie hält ein Schuldbuch (grand-livre), in welchem die Inhaber solcher auf 250 Franken oder 59 Ducaten lautenden Scheine, gegen Hinterlegung derselben, ihre Kapitalien auf ihren Namen stellen lassen können; worauf sodann die Uebertragungen auf gleiche Weise, wie bei den französischen Renten, erfolgen. Es steht den Inscribirten jeder Zeit frei, gegen Uebertragung ihrer Inscription auf die Compagnie, die hinterlegten Scheine au porteur zurück zu verlangen. Auch können sich die Inhaber der Scheine, gegen deren Ueberlieferung, im großen Buche zu Neapel inscribiren lassen.

6. Den Papieren au porteur sind die auf Namen gestellten, aber durch giro in bianco übertragbaren Effecten, gleich zu setzen.

Diese Form ist für den Uebertrag förmlich ausgefertigter Staatspapiere nicht gebräuchlich; wohl aber pflegt sie während des Vollzugs von Anlehen für die Scheine oder Certificate über die geleisteten successiven Zahlungen in Anwendung zu kommen. Dieß ist namentlich in England der Fall. Bei der Bezahlung der ersten Rate werden den Darleihern Scheine ausgestellt, welche die Termine der künftigen Zahlungen zur Vervollständigung der von den Unternehmern zugesagten

*) Cesar Lapanouse, J. Hagermann, J. A. Blanc Colin u. Comp.

Summe ausdrücken, und auf der einen Seite die Quittung der geleisteten Zahlung, auf der andern Seite das Formular einer Anweisung enthalten, welche der ursprüngliche Inhaber, wenn er verkaufen will, unterzeichnet, ohne den Namen des Käufers beizusetzen; so daß diese Scheine in bianco gleich Banknoten circuliren, bis sie mit der letzten Zahlung in Stocks verwandelt werden *).

7. Die Actien der öffentlichen Banken werden in der Regel auf gleiche Weise, wie die Staatspapiere, übergetragen, so z. B. die Actien der französischen **) und der englischen Bank durch die Umschreibung in den Büchern dieser Anstalten.

Die östreichischen, mit Coupons au porteur versehenen Nationalbankactien haben im Verkehre die Natur der Papiere au porteur angenommen, indem sie, mit dem giro in bianco versehen, ohne fernere Zuschreibungen von Hand zu Hand übergehen.

---

*) Die Unternehmer eines Anlehens, das in verschiedenen Fonds eröffnet wurde, wobei z. B. je für 100 Pf. St. des zugesagten Kapitals, ein Nominalkapital von 100 in den 3 Proc. und ein Nominalkapital von 43 in den 5 Proc., jenes zu 60 Pf. St., dieses zu 40 Pf. St. berechnet, und 10 gleiche Zahlungstermine bedungen werden, erhalten für die einzelnen Schnitttheile der unterschriebenen Summen so viele Scheine ausgefertigt, als verschiedene Fonds unter dem Anlehen enthalten sind, also z. B. je für 1000 Pf. St. der unterzeichneten Summen, besondere Scheine über die erste, für die 3 Proc. Fonds mit 60, für die 5 Proc. Fonds mit 40 Pf. St. geleistete Zahlung. Die weitern in den Scheinen ausgedrückten Zahlungstermine muß der Inhaber bei Verlust des bereits bezahlten Kapitals pünctlich einhalten.

**) Während die Renten, die der Staat schuldet, nur zu dem Zwecke immobilisirt werden können, um ein, mit königlicher Erlaubniß errichtetes Majorat ganz oder zum Theil zu dotiren, steht es den Besitzern von französischen Bankactien unbedingt frei, dieselben für unbeweglich zu erklären. Ist diese Erklärung einmal gegeben, so unterliegen die Actien den Bestimmungen des bürgerlichen Gesetzbuches über Liegenschaften, Hypotheken, Vorzugsrechte u. s. f.

§. 10.

Von den verschiedenen Arten der Kaufs- und Verkaufs-Geschäfte.

Es bedarf kaum der Erwähnung, daß bei der Mannigfaltigkeit der möglichen Bedingungen der Kaufgeschäfte auf den Handelsplätzen der verschiedenen Länder verschiedene, mehr oder weniger von einander abweichende Gebräuche entstehen. Zum Theil liegt die Ursache hievon in der Verschiedenheit der Gesetzgebungen, welche mancherlei Beschränkungen verfügen, und oft eben dadurch den Gebrauch neuer, ausweichender Formen veranlassen.

Der Kapitalist, der ein disponibles Kapital in den öffentlichen Fonds anlegen, oder ein darin angelegtes Kapital aus denselben herausziehen will, und dem die Speculation auf das Fallen oder Steigen der Staatspapiere fremd ist, wählt, um seine Absicht zu erreichen, den einfachsten und sichersten Weg.

Der Kauflustige sucht selbst oder durch einen Makler einen zum Verkauf geneigten Inhaber öffentlicher Fonds, mit dem er über den Preis übereinkommt, und sogleich nach Abschluß des Geschäftes, gegen Entrichtung des Kaufpreises in Baarem oder annehmbaren Wechseln, die Schuldurkunden sich einhändigen läßt, oder die Zuschreibung im öffentlichen Buche bewirkt (Tagskäufe, marchés au comptant).

Soll der Kauf oder Verkauf auf einem Platze geschehen, wo der Käufer oder Verkäufer nicht gegenwärtig ist, so wählt der Erstere einen Commissionär, dem er die erforderlichen Zahlungsmittel anweist, und der Letztere einen solchen, dem er die Papiere anvertraut, oder eine Vollmacht zum Verkaufe seiner Inscriptionen zusendet.

Ein Credit, den der Verkäufer zur Entrichtung des Kaufschillings gibt, ändert die Natur dieses Geschäftes nicht. Nur ist die Bewilligung eines Credits zur Bezahlung des

Kaufschillings für die übertragenen Fonds minder häufig, als bei dem gewöhnlichen Verkehr, weil die Kapitalisten, welche eine feste Anlage ihrer Gelder beabsichtigen, nicht kaufen, wenn sie keine disponiblen Mittel besitzen, und Speculanten in Staatspapieren, in Gefolge so vieler traurigen Erfahrungen über ausschweifende Unternehmungen, selten großes Vertrauen genießen. Auch die Commissionärs pflegen daher, so lange sie die Zahlung in Baarem nicht erhalten, die Papiere in Handen zu behalten, oder auch vorläufig die Inscriptionen auf ihren Namen zu nehmen, bis der Auftraggeber ihnen baare Zahlung geleistet, oder die ihnen gemachte Rimessen effectuirt sind.

Wer im Augenblicke keine disponible Mittel besitzt, und keinen Verkäufer findet, der ihm zu creditiren geneigt wäre, aber den ihm günstig scheinenden Moment gerne benützen möchte, um Kapitalien, deren Rückkehr er erwartet, in den öffentlichen Fonds anzulegen, sucht über die Lieferung solcher Fonds um einen festgesetzten Preis auf einen bestimmten Termin einen Contract (Zeitkauf) abzuschließen *).

Ein Kaufmann, Bankier u. s. f., dem Gelder eingehen, die er in seinen gewöhnlichen Handelsgeschäften nicht zu benutzen weis, aber hiezu früher oder später Gelegenheit zu finden hofft, kauft nach dem Curse des Tages ein Quantität Staatspapiere, und verkauft zu gleicher Zeit die gleiche Quantität auf einen festgesetzten Termin zu liefern.

Werden, nach Börsengebrauch, die laufenden Zinsen in den Preisen inne begriffen und fallen dem Inhaber der Papiere in der Zwischenzeit keine Dividenden, so findet er den Nutzen

---

*) Zeitkäufe, négociations à terme (im Engl. for account oder for time) sind entweder feste, befristete Geschäfte, marchés fermes, achats ou ventes fermes, oder Prämiengeschäfte, marchés libres, achats ou ventes à primes.

für diese Anwendung seines Kapitals in dem Betrage, welchen der Preis der auf Zeit verkauften Papiere den Tagscurs übersteigt, nach welchem er gekauft; werden aber die laufenden Zinsen neben den Preisen vergütet, so bildet sich jener Nutzen aus dem Betrage der Zinsen, bis zum Lieferungstermin, die häufig durch den höhern Preis des Zeitkaufes noch eine kleine Zugabe erhalten, zur Zeit eines niedrigen Disconts aber durch den höhern Preis des Tagskaufes etwas geschmälert werden können.

Ein Besitzer bedeutender öffentlicher Fonds, welcher zu irgend einer, Gewinn versprechenden, Speculation die Gelegenheit wahrnimmt, zu deren Benutzung er augenblicklich eines Kapitals bedarf, welches er für die Dauer den öffentlichen Fonds zu entziehen sich ungerne entschlösse, verkauft eine Quantität Staatspapiere, unter der, beide Theile bindenden, Bedingung, daß der Käufer dieselben Papiere, oder eine gleiche Quantität, um einen festgesetzten Preis auf einen bestimmten Termin zurückliefere *) (Prolongationsgeschäft, marché à report).

Findet er keinen Käufer, der diese Bedingungen einzugehen bereit wäre, so bequemt er sich, an A nach dem Curse des Tages zu verkaufen, und mit B über den gleichen Betrag einen Zeitkauf abzuschließen.

Die Differenz des Preises beim Tagskaufe und dem befristeten Rückkaufe oder einem Zeitkaufe (taux de report) ist die Taxe, den er für die Benutzung des erhobenen Kapitals bezahlt **), und der ohne Nachtheil für ihn um so größer seyn kann, je gewinnbringender die Speculation anderer Art ist, welche ihn zu diesem Papiergeschäfte ver-

*) Auch wird bisweilen die Verbindlichkeit zur Zurücknahme oder Zurückgabe nur für den einen Theil stipulirt.

**) Wo nämlich die laufenden Zinsen in den Curspreisen der Effecten enthalten sind.

anlaßte. Die Natur der Sache bringt es mit sich, daß sich jene Taxe vorzüglich nach der Höhe des Disconts richtet.

Wer auf Zeit kauft, und für den Fall, daß ihm vor dem bestimmten Ablieferungstermin Gelder eingehen, die gleichbaldige Anlage sichern will, hängt dem Zeitkaufe die Klausel an, daß es ihm frei stehen solle, die Papiere auch früher zu erheben. Diese Bedingung ist auf mehreren Plätzen allgemein üblich *).

Auch der Verkäufer, dem ein Recht auf Papiere zusteht, die er noch nicht in Handen hat, und wofür er, sobald sie ihm zukommen, den Kaufpreis zu erheben wünscht, kann auf die, übrigens eben so, wie die Veranlassung hiezu nicht gewöhnlich vorkommende, Bedingung, daß der Käufer vor dem bestimmten Termin zur Annahme verbunden seyn soll, einen Werth legen, und sich dieses Vortheils wegen mit einem geringern Preis begnügen.

Hat sich der Käufer, der bis zum Verfalltermine Gelder einzubringen hoffte, getäuscht, vermag der Handelsherr ꝛc. die nur für kurze Zeit aus den öffentlichen Fonds herausgezogenen Kapitalien dem Geschäfte, welchem er sie gewidmet, noch nicht zu entziehen, so erneuert er den Vertrag mit dem Verkäufer, indem dieser um den Curs des Tages die Papiere behält, und dagegen der im frühern Zeitkaufe bestimmten Preis berechnet, und ein neuer Preis für die, auf den nächsten Termin zu liefernden Papiere bestimmt wird.

Auf solche Weise kann eine mehrmalige Erneuerung (Prolongation) **) Statt finden.

---

*) Namentlich in Paris. Die dortige Börsensprache nennt die Erhebung der Papiere vor dem Verfallstermine Escompte.

**) In einem andern Sinne als oben. In England: continuation. Die französische Börsensprache gebraucht den Ausdruck: se faire reporter.

Ist der Verkäufer zu der Erneuerung nicht geneigt, so sucht der zur Uebernahme verpflichtete Käufer durch seine Mäkler einen Dritten, der zur Erwerbung der Papiere nach dem Curs des Tages sich versteht, schießt die etwa fehlende Summe zu und schließt einen neuen Zeitkauf mit einem Vierten.

Es ist einleuchtend, daß, wenn auf den bestimmten Termin von der einen oder andern Seite die eingegangene Verbindlichkeit nicht erfüllt wird, der Theil, welcher zur Erfüllung des Vertrags bereit ist, kein Interesse hat, darauf zu bestehen, in so ferne ihm nur der Unterschied zwischen dem verabredeten Preise und dem Tagscurse am Verfalltermine vergütet wird; da der Käufer mit seinem Gelde und dem Betrage der Curs-Differenz sich die Papiere um den Curs des Tages, oder der Verkäufer durch die augenblickliche Veräusserung den Kaufpreis, der die Curs-Differenz ergänzt, sich verschaffen kann.

Die Leichtigkeit, auf diese Weise von einem bedeutenden Geschäfte durch die Vergütung der Curs-Differenz abzukommen, reizt die Speculanten zu Transactionen, bei denen weder der Verkäufer sich in wirklichem Besitze der zu liefernden öffentlichen Effecten befindet *), oder solche anzuschaffen weis, noch der Käufer die Absicht und die Mittel hat, die Papiere oder Inscriptionen, über welche er abschließt, wirklich zu übernehmen. Der Eine erwartet ein Fallen, der Andere ein Steigen des Curses, um die Differenz zwischen dem Kaufpreise und dem Curse am Lieferungstage zu gewinnen.

Selten geschieht es, daß solche Speculanten ihre wechselseitige Verbindlichkeit ausdrücklich auf die Vergütung der Curs-Differenz beschränken **).

*) In der französischen Börsensprache vendeurs à découvert.

**) Es ist dieß bisweilen bei dem Kaufe und Verkaufe der Coupons der östreichischen Bankactien auf fremden Plätzen der Fall.

Käufer oder Verkäufer, die sich gegen die wirkliche Vollziehung eines befristeten Kauf- oder Verkauf-Geschäfts, mittelst Annahme oder Ablieferung der Papiere, für den Fall einer etwa eintretenden bedeutenden Veränderung der Umstände oder aus irgend einem Grunde sicher stellen, und zugleich die äusserste Grenze ihres Verlustes, in Folge des Schwankens der Fonds bestimmen wollen, suchen sich gegen die Bezahlung oder das Versprechen einer Prämie an den Käufer oder Verkäufer, der seiner Seits zur Lieferung oder Annahme der Papiere zur bestimmten Zeit, auf Verlangen des Prämiengebers, sich verpflichtet, die Befugniß vorzubehalten, unter Zurücklassung der bezahlten oder unter Entrichtung der versprochenen Prämie, von dem Geschäfte wieder abzugehen (Prämien-Verträge, marchés libres, achats ou ventes à primes).

In der Regel wird die Prämie voraus bezahlt. Wer sie gibt, hat auf eine durch den Vertrag oder Börsengebrauch bestimmte Zeit seine Absicht, den Kauf oder Verkauf zu vollziehen oder davon abzugehen, dem Prämien-Empfänger zu erklären.

Die gewöhnlichen Geschäfte dieser Art binden nur den Verkäufer und nicht den Käufer *). Der Grund für die Wahl dieser Vertragsform kann für diesen, wenn er die wirkliche Erhebung der Papiere beabsichtigt, in dem Umstande liegen, daß er nicht mit voller Sicherheit auf den Eingang der Summen, die er zum Kaufe bestimmt hat,

*) Diese Geschäfte bezeichnet die neuere französische Börsensprache mit dem Ausdruck: achats ou ventes à primes, ohne weitern Beisatz, da auf der Börse nur solche Prämiengeschäfte gemacht werden, wobei der Käufer die Prämie zahlt. Prämiengeschäfte, die den Verkäufer gegen Bezahlung einer (Empfangs-) Prämie nicht binden, werden zu Paris nicht durch Wechsel-Agenten, sondern im Stillen abgeschlossen.

zu zählen vermag, oder sich die Benutzung einer andern Anlagsgelegenheit, die sich darbieten könnte, nicht verschließen will, und daß schwankende Verhältnisse, je nach ihrer Entscheidung, ein rasches Steigen oder Sinken der Fonds erwarten lassen. Er versteht sich gerne zu einem Preise, der einschließlich der sogleich zahlbaren Ablieferungsprämie den Tagscurs übersteigt, um, wenn ihm seine Gelder eingehen, und ein bedeutendes Steigen eingetreten ist, nicht einen, vielleicht noch höhern Curs bezahlen, und wenn ihm die Gelder nicht eingehen, und die Fonds beträchtlich sinken, nicht eine hohe Entschädigung leisten zu müssen. Aber der Käufer kann eben so, wie bei den reinen Zeitkäufen, lediglich nur auf die Differenz, so wie der Verkäufer auf die Prämie speculiren, und jener, wenn der Tagscurs am Lieferungstermin über dem Betrag steht, den er zu der Prämie nachzuzahlen hat, statt die Papiere zu erheben, sich den Unterschied des Preises bezahlen lassen.

Ein von gleicher Absicht geleiteter Verkäufer gibt die Prämie (Empfangsprämie, prime pour recevoir), wenn er, eher ein Sinken als ein Steigen der Fonds erwartend, aber, um seinen Verlust in dessen äussersten Grenzen für den dennoch möglichen, ungünstigen Fall zu bestimmen, mit einem geringern Gewinn für den gehofften glücklichen Wechselfall sich begnügt.

Beide Theile können ihren Verlust auf solche Weise beschränken, indem sich Käufer wie Verkäufer wechselseitig den Rücktritt gegen Nachzahlung der Prämie von Seite dessen, der die Vollziehung am Lieferungstage verlangt, an dem Andern, der sie verweigert, vorbehalten.

In mannigfaltigen andern Formen können sich diese Speculationen bewegen.

So bezahlt z. B. ein Speculant, welcher ein beträchtliches Schwanken der öffentlichen Fonds, die nahe Ent-

scheidung schwankender Verhältnisse erwartet, die einen bedeutenden Einfluß auf die Curse auszuüben ihm geeignet scheinen, eine Prämie an einen andern, der nicht die gleiche Meinung hegt, und sich gegen den Empfang jener Prämie verpflichtet, eine Quantität Papiere zu einem festgesetzten Preise auf einen bestimmten Termin, nach Wahl des Prämiengebers, zu beziehen oder zu liefern, oder gegen Zurücklassung der Prämie vom Geschäfte ganz abzustehen *). Oder es wird das gleiche Geschäft ohne Prämien-Bestimmung mit der Modification abgeschlossen, daß der Wahlberechtigte die Papiere entweder annehmen oder liefern muß, und für den Fall, daß derselbe die Lieferung verlangt, ein höherer, und für den Fall, daß er sich zur Ablieferung bereit erklärt, ein niedrigerer Preis bestimmt wird **). Für die Abgabe dieser Erklärung pflegt ein bestimmter, dem Termin zur Vollziehung des Geschäfts um kurze Zeit vorangehender, Tag verabredet zu werden.

In der Regel sind für die verschiedenen befristeten Geschäfte überhaupt, auf den verschiedenen Plätzen, gewisse Ablieferungstermine allgemein angenommen.

In England z. B. gewisse vom Börsencomittée (Comittée of Stock Exchange) bestimmte Tage verschiedener Monate (settling days), zu Paris der letzte Tag des laufenden und der letzte des nächsten Monats, anderwärts, die letzten Monatstage überhaupt.

An diesen oder den zunächst darauf folgenden Tagen wird die Liquidation ***) zwischen Käufern und Ver-

---

*) Der Börsenwitz hat diesem Spielgeschäfte den Namen zweischneidiges Prämien-Geschäft beigelegt.

**) Nach der Börsensprache: Stellvertrag.

***) In Paris: Liquidation de chaque mois; auch: Liquidation mensuelle. Alle feste Zeitkäufe und Prämienkäufe werden dort

käufern, oder ihren Mäklern gepflogen, die Papiere bezogen, die Kaufpreise gezahlt, oder die Differenzen ausgeglichen. Diese Ausgleichung erfolgt entweder durch bloße Berechnung der Differenzen, wofür sich die Wechselagenten, wo sie für den Vollzug ihren Committenten verantwortlich sind, gewöhnlich bei Uebernahme des Auftrags Deckung (couverture) geben lassen, oder, wenn der Käufer die Papiere erheben (lever), der Verkäufer aber nicht liefern will oder kann, oder wenn umgekehrt der Verkäufer zu liefern bereit ist, der Käufer aber die Papiere nicht übernehmen will oder kann, nach dem wirklichen Ergebniß des Einkaufs der im Zeitkaufe bestimmten Quantität von Papieren oder des Verkaufs der Papiere, deren Uebernahme verweigert wird. Oft aber sind dieß nur Schein-Käufe und Verkäufe, welche die Wechselagenten unter sich im stillen Einverständniß mit dem einen Theile abschließen, um von dem wortbrüchigen Committenten die Zahlung der Differenz zu erlangen. Ja es ist schon geschehen, daß die Wechselagenten nur einem Käufer oder Verkäufer, der auf die Differenz speculirte, gegenüber standen, gegen verbietende Gesetze, als Käufer oder Verkäufer sich für eigene Rechnung betheiligten, und die liquidirten Summen neben ihren Gebühren als Gewinn hinnahmen.

---

in den vier ersten Tagen nach Ablauf des Monats liquidirt. Am Letzten des Monats gibt man sich Nachricht, ob man die auf Prämien gekauften Effecten sich liefern lassen will, oder nicht. Der erste darauf folgende Tag ist zur Liquidation der französischen Renten, der zweite für die Liquidation verschiedener anderer französischer Papiere und aller fremden Effecten bestimmt; am dritten Tag schließen die Wechselagenten ihre Rechnung und bestimmen die Differenzen, die sie sich zu zahlen, und die Effecten, die sie sich zu liefern haben. Am vierten Tag erfolgt die Zahlung und Effecten-Ablieferung.

An diese Liquidationstermine werden sodann häufig die frühern Geschäfte wieder erneuert.

Die von Lotterie-Anlehen herrührende Papiere geben noch zu einer eigenen Art von Geschäften Veranlassung. Beim Herannahen einer Ziehung finden sich Speculanten, welche Jedem, der für eine beliebig gewählte Loosnummer ihnen eine Prämie entrichtet, den auf diese Nummer bei der nächsten Verloosung etwa fallenden Gewinn auszuzahlen versprechen (Heuergeschäft). Auf solche Weise können Personen, die den Werth eines Looses nicht besitzen, also an der mit einem Anlehen verbundenen Lotterie keinen Antheil zu nehmen vermöchten, oder andere vermöglichere, die dieß nicht wollen, die öffentliche Loosziehung benutzen, um ihr Glück zu versuchen. Auf dieselben Loosnummern können von demselben Unternehmer mehrmals, und von verschiedenen Unternehmern zugleich Prämien oder Einsätze angenommen werden.

Je nach dem Verhältniß des laufenden Zinssatzes zu dem Zinsfuße, der die Grundlage eines Lotterie-Anlehens bildet, kann die Hoffnung auf die Theilnahme an den Gewinnsten den Curs der Loose weit über den Betrag steigern, den der Inhaber eines bei den nächsten Ziehungen ohne Gewinnst herauskommenden Looses zu erwarten hat. Auch diesen Umstand benutzt die Speculation zu einem Geschäfte, wodurch der Empfänger einer Assecuranzprämie sich verbindlich macht, alle auf solche Weise versicherten Loose, welche in der nächsten Ziehung herauskommen, auf die von dem Prämiengeber an einem festgesetzten Tage ergehende Aufforderung, gegen noch nicht herausgekommene Loose umzutauschen. Erfolgt diese Aufforderung, so kann auch hier der Umtausch oder eine Ausgleichung durch Vergütung der Differenz erfolgen, welche der Werth der gezogenen und in Kurzem zahlbaren, und der noch nicht herausgekommenen Loose darbietet.

Endlich bilden Staatseffecten aller Art häufig den Gegenstand von Faustpfandsverträgen. Aus den nämlichen Gründen, welche den Uebertrag der Papiere au porteur oder anderer Effecten gleicher Natur zu Eigenthum, in Vergleichung mit der Cession von Privatschuldscheinen, erleichtern, finden sich Darlehen gegen Versatz jener Papiere ebenfalls erleichtert. Hie und da ist für solche Verträge die Ausfertigung öffentlicher Urkunden oder die Einregistrirung der Privaturkunden geboten. Allein häufig sucht man dieser Formalität durch die Wahl der Form eines Tagsverkaufes und eines befristeten Rückkaufs auszuweichen. Wo keine förmliche Schuldurkunde ausgefertigt, sondern der eigentliche Uebertrag nur durch die Umschreibung in den Büchern der Verwaltung erfolgt, gelten für die Einsetzung der Forderungsrechte zu Faustpfand in der Regel besondere Vorschriften *).

Dieß sind im Wesentlichen die verschiedenen Geschäfte, welche die öffentlichen Effecten zum Gegenstande haben, und

*) Auch diese Geschäfte (Emprunts ou prêts sur dépôt d'effets publics) werden zu Paris durch die Wechselagenten abgeschlossen. Die wechselseitigen Engagements-Urkunden (über die Rückzahlung des Darlehens und die Rücklieferung der Effecten) werden von jeder Seite doppelt ausgefertigt und das eine Exemplar vom Wechselagenten, das andere vom Clienten unterzeichnet. Die auf solche Geschäfte bezüglichen Transferts sind frei von Einregistrirungsgebühren. Die Darlehen dürfen die Dauer von drei Monaten nicht übersteigen. Erfolgt die Rückzahlung nicht am Verfalltage, so werden, auf Verlangen des Darleihers, die Effecten, so weit dieß zu seiner Befriedigung erforderlich ist, von dem Syndicat der Wechselagenten für Rechnung des Entlehners verkauft.

In Rußland wird der Amortisations-Commission eine von beiden Theilen unterzeichnete Erklärung zugesendet, worauf die Umschreibung so lange gesperrt bleibt, bis die Befreiung von dem Faustpfandsrechte und die erfolgte Zurückgabe des Inscriptionscertificats (Billets) an den Eigenthümer, durch gerichtliches Attestat, nachgewiesen wird.

wovon einzelne hier, andere dort, in mehr oder weniger abweichender Form, theils unter dem Schutze der Gesetze, theils gegen Gesetze und Verordnungen, in größerem oder geringerem Umfange, betrieben werden.

An manchen Plätzen findet man in den Urkunden über die abgeschlossenen befristeten Geschäften selbst ein Mittel zur Speculation, indem die Inhaber der Engagementsbriefe dieselben an Dritte cediren.

§. 11.

Reelle Kaufgeschäfte und Börsenspiel.

Wir haben im vordern Abschnitt im Allgemeinen der leichten Befriedigung erwähnt, welche die Neigung zu ausschweifenden Speculationen, und die Leidenschaft des Spieles in dem Verkehr mit Staatseffecten findet. Ein flüchtiger Ueberblick der verschiedenen Formen, unter denen dieser Handel sich bewegt, läßt leicht erkennen, daß einzelne derselben vorzüglich, andere ganz ausschließlich nur dazu geeignet sind, einer Speculation zu dienen, die keinen andern Zweck hat, als von dem Fallen oder Steigen der Staatseffecten Gewinn und Verlust zwischen beiden Theilen abhängig zu machen.

Daher haben manche Gesetzgebungen besondere Bestimmungen über den Handel mit Staatspapieren getroffen, und verschiedene Arten von Geschäften für ungiltig erklärt, und selbst bei Strafe verboten. Wo aber solche gesetzliche Verfügungen nicht bestehen, ist häufig die Frage entstanden, ob Gesetze, welche keine Klage auf eine Spielschuld oder auf Zahlung einer Wette geben, auf gewisse Gattungen von Geschäften über Staatseffecten ihre Anwendung finden.

Um zu beurtheilen, ob eine allgemeine, über Wetten und Spiele gegebene Bestimmung auf die eine oder andere Art von Contracten über Staatspapiere eine Anwendung

leidet, vorzüglich aber ob die Politik der Gesetzgebung überhaupt es räthlich macht, gewisse Geschäfte dieser Art für ungiltig oder unerlaubt zu erklären, ist es nicht ohne Interesse, näher zu untersuchen, worin der charakteristische Unterschied eines reellen Handelsgeschäftes und eines solchen besteht, dem die Natur einer Wette oder eines Glückspiels beigelegt werden mag.

Es ist nicht zu mißkennen, daß jede Handels-Speculation auf der Hoffnung des Gewinnes beruht, und daß insbesondere bei jedem Lieferungsvertrage, dessen Erfüllung auf einen nähern oder entferntern Termin hinaus gesetzt ist, der Lieferungspflichtige, der sich noch nicht im Besitze der zu liefernden Waaren befindet, sich dieselben um einen wohlfeileren Preis zu verschaffen hofft, daß aber der Gewinn oder Verlust am Preise zur Zeit der Uebergabe für den einen oder andern Theil von den mancherlei Zufällen abhängt, welche ein Steigen oder Fallen der Preise der Dinge herbeiführen können.

Wenn man daher eine Uebereinkunft, deren Wirkung auf Gewinn und Verlust entweder für beide Contrahenten oder für einen derselben von einer ungewissen Begebenheit abhängt, als einen Glücksvertrag bezeichnet; so versteht es sich, daß jene Wirkung als der eigentliche und selbstständige Zweck der Uebereinkunft, und nicht als die Folge einer zugleich auf einen andern reellen Zweck gerichteten Unternehmung der Contrahenten betrachtet werden muß, sonst würden die meisten Transactionen des Handels zu den Glücksverträgen zu rechnen seyn.

Der Zweck des Handels ist die Ausgleichung zwischen dem Bedarf an Waaren und der Production an verschiedenen Orten, unter verschiedenen Klassen der Gesellschaft und in verschiedenen Zeiten. Der Handelsmann kauft die Waaren da, wo sie wohlfeiler sind, um sie an andere Orte zu bringen, wo sie theurer bezahlt werden; er macht häufig auf dem

nämlichen Markte den Vermittler zwischen den Personen, welche eine Waare suchen, und anderen, die solche Waaren anbieten, und häuft Vorräthe von Gegenständen an, die im Augenblicke im Ueberfluß vorhanden sind, um sie in einem andern Zeitpuncte mit Vortheil zu verwerthen.

Soll nun ein befristeter Kauf und Verkauf als ein reelles Handelsgeschäft gelten; so muß die wahre Absicht der Contrahenten darauf gerichtet seyn, was zum Wesen der Sache gehört, nämlich einen wirklichen Waarenumsatz zu vollziehen, und zwar im gewöhnlichen Waarenhandel wie im Verkehre mit Staatspapieren, welcher den Umtausch der in den öffentlichen Fonds angelegten Kapitalien, die eine andere Bestimmung erhalten sollen, gegen neugeschaffene oder aus andern Anlagsplätzen herausgezogene Kapitalien bezweckt. Die Absicht, von einem Schwanken der Preise Nutzen zu ziehen, kann hier, wie dort, für die Contrahenten der Bestimmungsgrund ihrer Transactionen seyn; allein der reelle Zweck und Gegenstand des Geschäftes selbst besteht in dem Uebertrag eines auf Zinsen *angelegten* Kapitals, oder einer Rente, gegen ein disponibles Geldkapital. Hierin ist, nach unserer Ansicht, der charakteristische Unterschied zwischen reellen Handelsgeschäften, welche ein wirkliches oder vermeintliches Bedürfniß befriedigen sollen, und einem bloßen Spielvertrag, dessen Zweck *lediglich* darin besteht, von dem ungewissen Eintreten eines Preisaufschlags oder Abschlags einer Waare Gewinn und Verlust zwischen den Contrahenten, ohne wirklichen Vollzug eines Tausches, abhängig zu machen.

---

*) Die unterscheidenden Merkmale des Spieles und der Wetten, und verschiedener gewagter Geschäfte oder Glücksverträge, welche die positiven Gesetze nicht für unerlaubt zu erklären pflegen, sind nicht schwer aufzufinden. So ist bei Hoffnungskäufen (emtio spei und emtio rei speratæ) die wirkliche Absicht der Contrahenten auf einen Waarenumsatz gerichtet, und der Gegenstand des Wagnisses nicht, wie beim

Dieser unterscheidet sich von bloß hazardirten Handelsunternehmungen oder ausschweifenden Speculationen, welchen die wirkliche Absicht jenes Austausches zu Grunde liegt, aber diesen Namen verdienen, weil entweder der glückliche oder unglückliche Ausgang in ungemeinem Grade von zufälligen,

---

Spiele, die in den Taschen der Spieler vorhandenen Werthe, welche sie willkührlich und wechselseitig, Jeder zum Vortheil des Andern, dem Zufalle Preis geben, sondern das künftige Resultat productiver, auf einen reellen Zweck gerichteter Anstrengungen, dessen Existenz und Größe nach Naturgesetzen vom Zufalle abhängig bleibt.

Assecurranzen, welche als Glücksverträge gewöhnlich besondern gesetzlichen Bestimmungen unterliegen, unterscheiden sich von Spielen und Wetten eben so dadurch, daß sie eine, das Eigenthum des einen Theils bedrohende, von dem Willen beider Contrahenten ganz unabhängige Gefahr zum Gegenstand haben, während beim Spiele die Gefahr eines Verlustes für den einen, wie für den andern Theil lediglich im Willen der Contrahenten ihren Ursprung nimmt. Sie befriedigen in manchen Fällen ein wirkliches Bedürfniß, indem für den Mindervermöglichen der größere, mehr oder weniger wahrscheinliche Verlust, im Verhältniß zu einer kleinern, aber gewissen Leistung, relativ höher anzuschlagen ist, als für den Vermöglichern oder eine Gesellschaft Vieler. Wer sein Eigenthum versichern läßt, wird durch die, der Absicht des Spielers gerade entgegen gesetzte Absicht geleitet, sein Eigenthum dem Einfluß des Zufalles zu entziehen. Hiezu kommt noch in vielen Fällen, daß die Assecurranzen für die Gesellschaft überhaupt einen wichtigen Vortheil haben, indem sie in jährlichen Ersparnissen (Assecurranzprämien) den Ersatz durch Zufall vernichteter Kapitalien gewähren.

Aehnliche Rücksichten treten bei Darlehen auf Bodmerei ein.

Mit einem Worte, alle von den Gesetzen erlaubten Glücksverträge lassen sich unter einen, ihre Unschädlichkeit bezeichnenden Gesichtspunct bringen. Sie haben eine, den Erfolg productiver Anstrengungen, oder vorhandenes Eigenthum nach natürlichen Gesetzen treffende Gefahr und deren Uebertragung von dem einen Theil auf den andern zum Gegenstande, während die Spieler wechselseitig ihr Vermögen einem Zufalle Preis geben, der ohne den Spielvertrag das Eigenthum weder des einen noch des andern Theiles gefährdet hätte.

keine sicheren Berechnungen zulassenden Umständen abhängt, oder weil ihre Ausdehnung, den Kräften des Unternehmers nicht angemessen, dessen ökonomische Existenz schon durch einen gewöhnlichen Wechselfall gefährden.

Fragt man nun, welche Arten der aufgezählten befristeten Geschäfte, nicht bloß der äußern Form, sondern auch der bestimmten Absicht der Contrahenten nach, jedenfalls als reelle Handelsgeschäfte betrachtet werden müssen; so möchte keinem derselben diese Eigenschaft unbedingt beigelegt werden dürfen.

Selbst Tagskäufe sind gar häufig von der einen Seite nichts weniger als solide Handelsgeschäfte, sondern das Resultat einer ausschweifenden Speculation, die besonders durch die zum Einsatz als Faustpfänder vorzüglich geeigneten Papiere auf Inhaber ungemein begünstigt wird. In einem Augenblicke der Ruhe besonders, der keine Ereignisse, welche ein bedeutendes Fallen der Fonds bewirken könnten, erwarten läßt, vermag sich der Speculant mit einem ganz mäßigen Kapital von 10 bis 20,000 fl. in den Besitz von 100,000 bis 200,000 fl. Staatspapiere zu setzen, indem er die successiv gekauften Papiere gegen Darlehen an Kapitalisten versetzt, die mit einem Mehrwerth des Faustpfands von 10 Procent, nach dem Curse des Tages berechnet, und wenn höhere Zinsen bezahlt werden, auch noch mit einem geringern Versatze sich begnügen. Man hat Beispiele, daß Speculanten, denen ein Fallen der Fonds von 5 bis 10 Procent ihr ganzes Vermögen raubte, auf jene Weise für mehrere Millionen Gulden Staatspapiere angekauft hatten.

So unbedingt aber die Tagskäufe zu den reellen Handelsgeschäften, wie ausschweifend auch die Speculationen seyn mögen, aus denen sie hervorgehen, gehören, da sie immer mit einem wirklichen Umsatze verbunden sind, eben so unbedingt möchten wir behaupten, daß die Differenz-Geschäfte,

im engern Sinne, wobei nämlich eine Ausgleichung von Gewinn und Verlust durch die Vergütung der Curs-Differenz bedungen wird, so wie auch die Heuer-Geschäfte *) als Spiel oder Wette zu betrachten seyen. Bei dem Differenz-Geschäfte ist die Absicht der Contrahenten wesentlich und ausschließlich nur darauf gerichtet, Gewinn und Verlust von dem zufälligen Ereignisse der Cursveränderung abhängig zu machen; die wechselseitige Verpflichtung, nach dem Ergebniß des Zufalles einen Gewinn auszuzahlen, ist der ganze Inhalt der Uebereinkunft **). Ist aber derjenige, welcher einen Einsatz auf beliebige Nummern eines Lotterie-Anlehens, die Gewinnste, die darauf fallen, auszuzahlen verspricht, nicht ganz eigentlich ein Lotterie-Unternehmer, der, statt zur Ziehung der Loose eine eigene Einrichtung zu treffen, sich einer fremden bedient?

Sollten auch die Gesetze einzelner Staaten solchen Verträgen ihren wirksamen Schutz nicht versagen; so kann der gesunde Verstand doch nichts anders als Glückspiele darin erkennen.

Allein, wo die Gesetze auch Wetten erlauben, sind sie nur unter solchen Einschränkungen, in Beziehung auf ihren Gegenstand oder die Größe des Einsatzes, klagbar, daß jene Spiele der Agiotage, lediglich unter diesen Gesichtspunct gestellt,

---

*) In dem oben (§. 10) bezeichneten Umfang.

**) Nicht anders wäre, nach unserer Ansicht, die Sache zu beurtheilen, wenn A mit B über eine Quantität irgend einer Waare, die einen laufenden Marktpreis hat, einen Vertrag in der Art abschlöße, daß diese Quantität Waaren gegen den angenommenen Preis nicht wirklich geliefert, sondern wenn auf einen bestimmten künftigen Tag der Preis höher stehen sollte, A dem B, und wenn er niedriger stehen sollte, B dem A die Differenz auszuzahlen habe, falls aber keine Preisveränderung Statt fände, das ganze Geschäft als wirkungslos zu betrachten sey.

entweder unbedingt unter das Verbot fallen, oder zu einer Unbedeutenheit zurücksinken würden, die dem Publicum, das die Börsen besucht und umlagert, keinen Reiz mehr zu gewähren vermöchte.

Wie Zeitkäufe sich als eine schickliche Form darbieten, in welche eine Speculation auf die Curs-Differenz sich einkleiden läßt *), geht aus der Darstellung über diese Geschäfte hervor, und die Erfahrung lehrt, daß die befristeten Papiergeschäfte nur zu häufig lediglich aus der stillen Absicht der Contrahenten hervorgehen, am Lieferungstage die Curs-Differenz zu liquidiren. Nicht zu läugnen ist dagegen, daß sie eben so gut aus der wirklichen Absicht des einen oder andern oder beider Theile, den verabredeten Tausch zu vollziehen, entspringen können. Nach allgemeinen Rechtsgrundsätzen würde aber die, aus einem solchen Vertrage von dem einen Theile gegen den andern abgeleitete Forderung so lange nicht, als auf einer unerlaubten Ursache beruhend, betrachtet werden dürfen, der Vertrag so lange für das, was er seiner Form nach ist, gelten müssen, bis klar gemacht würde, daß diese Form nur gewählt wurde, um darunter ein unerlaubtes Spiel zu verstecken.

*) Auch der am Schlusse des §. 10 erwähnte Assecurranzvertrag kann in eine bloße Speculation auf die Curs-Differenz ausarten, durch die Versicherung von Loosen, die der Versicherte nicht besitzt, unter verstandener Beseitigung des wirklichen Austausches der Loose. Dieß pflegt aber nicht leicht zu geschehen, da man jenen Zweck auf die gewöhnliche Weise durch Zeitkäufe erreicht.

Solche Assecurranz-Unternehmungen sind im Papierverkehr nicht auf Lotterieloose allein beschränkt. Wo die Verloosung der öffentlichen Schuldkapitalien, welche, ohne mit einer Lotterie verbunden zu seyn, über Pari stehen, zum Zweck der successiven Tilgung Statt findet, erscheinen sie als ein schickliches Mittel, den Verlust, welchen die Inhaber der vom Loose getroffenen Obligationen, durch die Heimzahlung al pari, in Vergleichung mit dem Börsencurse erleiden, mehr oder weniger zu vertheilen.

Eine solche Absicht beider Theile würde man nicht als juristisch gewiß annehmen dürfen, wenn auch von einer noch so großen Zahl anderer Fälle, welche die Börsengeschichte desselben Platzes darböte, wirklich nachgewiesen würde, daß den Zeitkäufen lediglich eine Liquidation der Differenzen zu folgen pflegte.

Es ließe sich hieraus mit Sicherheit nicht einmal darauf schließen, daß in allen diesen Fällen ursprünglich die Absicht beider Theile auf ein reines Differenz-Geschäft gerichtet war, da häufig nur die Weigerung des Käufers den Kaufpreis zu entrichten, oder des Verkäufers die Papiere zu liefern, zu der gütlichen Ausgleichung über die zu leistende Entschädigung führen, selbst der abgehende Theil bisweilen nur durch zufällige Umstände an dem wirklichen Vollzuge gehindert werden konnte.

Selbst wenn zwischen dem Käufer und Verkäufer frühere Geschäfte dieser Art durch solche Differenzen-Zahlungen ausgeglichen worden, würde hieraus allein noch kein sicherer Schluß auf das spätere gelten.

Wenn man Staatseffecten die Natur einer Handelswaare zuerkennt, was sie durch den Verkehr und durch die von der Staatsgewalt zur Erleichterung des Umsatzes getroffenen Einrichtungen in der That geworden sind; so kann auch, wo nicht eine bestimmte gesetzliche Verfügung vorliegt, der Umstand nichts entscheiden, daß der Verkäufer die verkauften Papiere nicht besitzt, und noch kein Recht darauf hat. Auch wenn der Käufer hievon unterrichtet war, kann die Absicht beider Theile so reell, wie bei jedem Lieferungs-Contracte seyn, der irgend eine andere Waare zum Gegenstande hat.

Der Verkäufer kann zufällig bereits Auftrag zum Ankaufe von Effecten der verlangten Art auf einem fremden Platze, wozu der dortige niedrigere Curs ihn reizte, gegeben haben,

oder er hat von einem fremden Platze Gelder zu beziehen, und eine Vergleichung des Wechselcurses und des Curses der verlangten Papiere auf jenem Platze, mit dem angebotenen Preise für diese Papiere, läßt ihn einen mäßigen Vortheil erblicken, wogegen er, wie bei jedem Handelsgeschäfte, den möglichen Verlust bei einer unerwarteten Veränderung des Preises anzuschlagen hat; oder er besitzt eine Quantität anderer Papiere, gegen welche er andere Effecten, die man von ihm verlangt, mit Vortheil einzutauschen hofft, eine Gelegenheit bereits kennt u. s. f.

Wenn solche Motive zu einem Abschluß eines Lieferungsvertrags von Seite des Verkäufers vorhanden seyn können; so gibt es andere, die den Käufer bestimmen. Wer insbesondere ein sehr bedeutendes Kapital in Papieren anzulegen wünscht, welche sich auf mehreren Märkten zerstreut finden, wird gerne, eine vervielfältigte Nachfrage vermeidend, sich an ein solides Handelshaus wenden, dem die Anschaffung durch seine ausgebreitete Verbindungen erleichtert ist. Man kann freilich auch bloß Auftrag zur Anschaffung geben, und dieser Weg ist da oft der vortheilhaftere, wo es sich vom Ankauf von Papieren handelt, die, wie die französischen und englischen, auf einem Platze in so großen Quantitäten umgesetzt werden, daß man unbedenklich zum successiven Einkaufe selbst sehr bedeutender Summen nach dem Börsencurse, unter Bestimmung des höchsten Preises (limito), Vollmacht geben darf.

Allein wenn es sich von Staatseffecten handelt, die nicht in so großen Massen vorhanden sind, und, wie wir vorausgesetzt, auf verschiedenen Märkten negocirt, und durch eine minder bedeutende Nachfrage auf einem Platze leicht in die Höhe getrieben werden; so befindet sich der Käufer leicht besser bei einem Lieferungscontracte, zu einem festen Preise, als bei einem Auftrage, der ihn in dem Erfolge mehr oder weniger

von dem guten Willen seines Commissionärs abhängig macht.

Es wird daher bei solchen befristeten Geschäften, bei welchen beide Theile nicht ausdrücklich die Curs-Differenz zum Gegenstande ihrer wechselseitigen Verbindlichkeit gemacht haben, nicht leicht irgend ein äusserer Umstand auf eine genügende Weise darthun, daß die ernstliche Absicht beider Theile bloß auf jenen Zweck gerichtet war. Wenn man aber auch zugibt, daß es um Treu und Glauben im Verkehr und um die Heiligkeit der Verträge schlecht stehen würde, wenn Verbindlichkeiten, die nach der Form des Vertrags auf einer erlaubten Ursache beruhend, bloß deshalb in Zweifel gezogen werden dürfen, weil nach der stillen Absicht der Contrahenten die gewählte Form nur zum Deckmantel eines unerlaubten Geschäfts dienen konnte, und nach dem Zeugniß der Erfahrung in der großen Mehrheit der Fälle wirklich dazu dient; so bestätigt auf der andern Seite die Geschichte aller Börsen auf den großen europäischen Märkten, daß bei weitem der größte Theil der befristeten Geschäfte, welche daselbst abgeschlossen werden, der That nach, in ihren Resultaten nichts anders als reine Differenz-Geschäfte, das bequeme Mittel zur Befriedigung einer ungemessenen, auf keinen reellen Zweck gerichteten Speculation, die häufige Ursache der Zerrüttung des Wohlstands mancher Familie, der Störung des Vertrauens und der Beunruhigung des Publicums sind.

Es fragt sich daher; sind die Zeitkäufe als ein Mittel zur Befriedigung der Spiellust unter dem Scheine reeller Geschäfte, nicht als ein Gegenstand zu betrachten, der sich zu besonderen, vom allgemeinen Vertragsrechte abweichender positiver Bestimmungen eignet?

Kein Zweifel, daß die Beschränkungen der natürlichen Freiheit, welche das positive Recht, im Interesse der Sitt-

lichkeit und der öffentlichen Ordnung, verfügen darf, durch den Umfang der Uebel, welche die Gesellschaft bedrohen, bestimmt werden, und jedes Mittel zu diesem Zwecke, welches, um den Mißbrauch zu beseitigen, zugleich den, an sich erlaubten Gebrauch stören, verwerflich erscheint, so lange nicht überwiegende bedeutende Nachtheile auf keine andere Weise abgewendet werden können.

So häufig nun die Beispiele ausschweifender gewagter Unternehmungen und ihre traurigen Folgen in manchen Zweigen des Handels auch seyn mögen, so pflegen die positiven Gesetzgebungen zur Beseitigung solcher Gefahren doch keine Mittel zu ergreifen, welche durch die Möglichkeit eines trüglichen Scheines die Sicherheit reeller Transactionen gefährden *).

Sie beschränken sich darauf, die Neigung zu allzugewagten und fremdes Eigenthum bedrohende Speculationen durch Bestimmungen zu unterdrücken, welche denjenigen, der, diesem Hange sich überlassend, unfähig wird, seine Gläubiger zu befriedigen, für diesen Fall eine mehr oder weniger harte Behandlung erwarten lassen.

Gleichwohl ist nicht zu läugnen, daß die gewöhnlichen Transactionen des Waarenhandels nicht allein häufig aus solchen zwar ausschweifenden, aber doch einen reellen Austausch bezweckenden Speculationen hervorgehen, sondern selbst auf ganz gleiche Art, wie die Zeitkäufe im Staatspapierhandel, zu Geschäften benutzt werden können, die in der That lediglich eine Ausgleichung über die Differenz des Waarenpreises zur Zeit des Contractsabschlusses und des zum Scheine festgesetzten Lieferungstermines zum Zweck haben.

*) Eben so gibt es auch manche Täuschungen im Verkehr, welche zwar die Moral verdammt, aber die Gesetzgebung nicht als Grund einer Ungiltigkeit anerkennt, und nicht anerkennen kann, ohne die Sicherheit aller Transactionen zugleich zu gefährden.

Ein Beispiel solcher Verirrung bot zur Zeit der letzten Theuerung, welche zur Speculation auf das Steigen der Getreidepreise reizte, ein bedeutender Markt des europäischen Continents dar, wo häufige Lieferungscontracte über Getreide von Personen abgeschlossen wurden, welche, den wirklichen Vollzug nicht beabsichtigend, Gewinn oder Verlust auf der einen oder andern Seite von den mancherlei Zufällen abhängig machten, welche den Preis des Marktes am Liquidationstermine bestimmten *). Versteht sich der Verlierende nicht freiwillig in der Form einer Entschädigung für unterlassene Erfüllung des Vertrags, die Differenz zu vergüten; so hütet sich der durch den Zufall Begünstigte wohl, seine stille ursprüngliche Absicht zu bekennen, und der Richter kann ihm seine Hilfe nicht versagen.

Sollte der Gesetzgeber nicht darauf verzichten, der Benutzung der Form eines Lieferungsvertrags zu solchen Spielen im Staatspapierhandel Schranken zu setzen, die er, um die Sicherheit reeller Geschäfte nicht zu gefährden, in andern Zweigen, zu setzen nicht für räthlich hält? Oder ist etwa im Staatspapierhandel der Reiz zu solchen Spielen größer, sind bedeutendere Nachtheile für die Gesellschaft davon zu erwarten, lassen sich etwa Maaßregeln ergreifen, die in andern Zweigen des Verkehres bedenklich erscheinen, aber nach der besondern Natur des Papierhandels keine reelle Transaction irgend einer Art hindern; oder darf man annehmen, daß mit dem Interesse einer Beseitigung des Mißbrauchs, die Beschränkungen, die solche Maaßregeln zugleich für reelle Geschäfte in einzelnen gedenkbaren Fällen zur Folge

*) So wurde auf einem Handelsplatze, dem früher der Effectenhandel fremd war, und den eine wohlwollende Regierung, durch zweckmäßige Verfügung, gegen die Gefahren der Agiotage zu sichern suchte, das Schwanken der Oelpreise benutzt, um die Spielsucht durch Geschäfte der erwähnten Art zu befriedigen.

haben können, gar nicht in Vergleichung kommen? Diese Fragen hat man sich nach unserer Ansicht zu beantworten, wenn man besondere Verfügungen über die Zeitkäufe verlangt.

In der ersten Beziehung leidet es nun keinen Zweifel, daß kein anderer Zweig des Handels mehr dazu geeignet ist, die unglückliche Leidenschaft des Spieles mehr aufzuregen und zu nähren. Der rasche Wechsel der Verhältnisse, die ein Sinken oder Steigen der öffentlichen Fonds von einem Tage zum andern bewirken, die Natur dieser Verhältnisse, die zum Theil dem Scharfblick und der Combinationsgabe einen reichen Stoff gewähren, zum Theil als Ergebniß des bloßen Zufalls und unerforschlicher Schicksale keiner Art von Berechnung unterliegen, lassen die Neigung zum Spiele in allen ihren Nüancen eine willkommene Befriedigung finden; es findet sie, wer einen schnellen Ausschlag wünscht, und wer gerne in der Spannung des Gemüths bis zu einem spätern Zeitpunct der Entscheidung verharrt, im täglichen Spiel für kürzere Perioden oder in Zeitkäufen auf längere Fristen; der Spieler, der bloß seinem Glücke vertraut, und die größere Zahl, die sich zugleich auf ihre Einsichten etwas zu gute thut; der in seinem Dünkel befangene Gewinnsüchtige, aber sonst Treuherzige; der Listige, der die geheimen Kunstgriffe des Spieles kennt, so wie derjenige, der selbst die falschen Würfel nicht verschmäht, und seine Mitspieler durch ersonnene und klug ausgebreitete Nachrichten täuscht.

Die Beispiele schnell erworbener Reichthümer erregen die Habsucht, und blenden das Auge, dem die vom Schauplatze abtretenden Opfer dieser Leidenschaft entschwinden.

Keine Art von Anstrengung, keine Anstalten und Einrichtungen werden erfordert, um unter der Form von Handelsgeschäften sich dem Spiele zu überlassen. Der ganze Apparat besteht in dem Portefeuille und den Schreibmaterialien des Speculanten.

Die erfinderische Speculation hat die Spiel-Formen vervielfältigt, um auch durch diese Mannigfaltigkeit die verschiedenen Neigungen der Spieler zu befriedigen, das Spiel dem Wechsel der Umstände anzupassen. Wer sich in verwickelten Operationen gefällt, versucht durch gleichzeitige Geschäfte in den verschiedenen Formen des Kaufes und Verkaufes, durch mannigfaltige Combinationen derselben, sich einen Vortheil in der Zahl der Wechselfälle zu sichern; der Zaghaftere schließt als Prämiengeber einfache Prämien-Geschäfte ab; trifft er mit einem Käufer oder Verkäufer gleicher Gemüthsart zusammen, so beschränken sie wechselseitig das Maximum ihres Verlustes; der Kühnere übernimmt gegen eine Prämie die ganze Gefahr des Schwankens der Curse; oder Käufer und Verkäufer sind gleich geneigt, die Differenz in reinen Zeitgeschäften zu wagen; für ausserordentliche Umstände, die größeres Schwanken erwarten lassen, sind eigends jene Geschäfte geeignet, welche die Wahl der Annahme oder Lieferung der Papiere in die Willkühr des einen Theiles stellen.

Doch es gibt Manche, die allen diesen Speculationen die Natur reeller Handelsgeschäfte beilegen, denen in der Regel die ursprüngliche Absicht beider Theile den Vertrag zu vollziehen zu Grunde liege, und eine Ausgleichung der Differenz als derivatives Geschäft, nach eingetretener Willensänderung, erst zu folgen pflege.

Indem sie auf solche Weise, was in einzelnen Fällen möglich ist, für unzählige Fälle, in welchen die Erfahrung dieser Annahme widerspricht, als Regel aufstellen, und jene Speculanten, die bei jedem Monatsabschlusse ihre Differenzen liquidiren, zu einer Art Mondsüchtigen machen, welche regelmäßig auf den Letzten des Monats nicht mehr wollen, was sie zu Anfang oder im Laufe des Monats beabsichtigten; suchen sie selbst das Heuer-Geschäft vom Vorwurfe des Spieles zu reinigen.

Wer die vielen, in der neuesten Zeit über diesen Gegenstand erschienen Schriften unbefangen prüft, findet vielleicht,

daß manche Gegner der Zeitkäufe, in ihrem aus redlicher Gesinnung hervorgegangenen Eifer, in lebhafter Aufregung ihrer moralischen Gefühle, nicht immer mit gehöriger Ruhe untersuchten, und unterschieden, bisweilen zu allgemeine Urtheile fällten und zu unangemessenen Vorschlägen sich hinreißen ließen; aber dessen ohnerachtet kann er noch weit entfernt bleiben, die Ansichten zu theilen, welche von der andern Seite über die rechtliche Natur des Spieles aufgestellt werden, um jene Geschäfte in einem günstigern Lichte erscheinen zu lassen, die wir theils ihrer Form nach, theils der gewöhnlichen wahren, aber stillen und dem Richter nicht leicht erkennbaren Absicht nach, für nichts anderes als Glücksspiele zu betrachten vermögen.

Beim Spiele, sagt im Wesentlichen der Verfasser der ausführlichsten Schutzschrift für die Zeitkäufe *), trete eine gewisse Thätigkeit beider Theile ein; der Spieler befolge gewisse, anerkannte Regeln, und suche durch kluge Berechnung und überwiegende Geschicklichkeit sich den Gewinn zu verschaffen, während bei Zeitkäufen und Differenz-Geschäften der reine Zufall entscheide. — Wäre diese Behauptung richtig, wie sie es in Beziehung auf viele Falle nicht ist; so würde daraus nur folgen, daß jene Geschäfte noch für gefährlichere Hazarspiele zu achten sind, als alle andere Spiele.

„Während des Spieles kann Gewinn oder Verlust beliebig verstärkt werden," heist es ferner, „bei Differenz-Geschäften entscheidet allein der Zufall." — Steht es den Contrahenten etwa nicht frei, jeden Augenblick durch neue Contracte ihr Spiel zu verstärken, zu verdoppeln und zu verdreifachen **)?

---

*) Dr. Bender, über den Verkehr mit Staatspapieren in seinen Hauptrichtungen, als Beilagenheft zum Archiv für civil. Praxis. 8. Bd.

**) Die Pariser Börse hat für diese Verdoppelung der Sätze beim unglücklichen Ausgang eines Zeitkaufes gerade so, wie die Spiel-

Allein auch beim gewöhnlichen Spiele wird der einfache Satz, so wie die Würfel sich bewegen, weder verstärkt noch vermindert, und der reine Zufall entscheidet, je nach Verschiedenheit der Spielregeln, über die Größe des Verlustes oder Gewinnes.

„Bei dem Spiele," fährt der Vertheidiger der Zeitkäufe und Differenz-Geschäfte fort, „wagen beide Theile gleich viel, bei diesen Geschäften hat aber der Verkäufer das Kaufpretium in der Tasche, es mag gehen wie es will." — Allein dieser Kaufpreis ist nicht der eigentliche Gegenstand des Spieles, sondern die Curs-Differenz, die Prämie, der Einsatz bei dem Heuergeschäft; jener bleibt allerdings in der Tasche, wie bei dem gewöhnlichen Spiele ebenfalls Alles, was man nicht auf die Karte setzt. Daß aber bei Letzterm immer beide Theile gleich viel wagen, ist bei den bekannten Vortheilen der Bankhalter und Lotterie-Unternehmer eben so unrichtig, als daß bei dem Börsenspiele stets das Gegentheil Statt finde. Ueberdieß möchte man fragen, ob ein Spiel aufhöre ein Spiel zu seyn, wenn ein Theil etwa mehr wagt, wie der andere.

Das Spiel, behauptet man weiter, erfordere persönliche Gegenwart der Spielenden, was bei jenen Börsengeschäften nicht nothwendig sey. — Erfordern die Lotteriespiele persönliches Gegeneinandertreten des Unternehmers und der Spieler? Und gehört dieses nur irgend zum Wesen der Sache?

Ein unterscheidendes Merkmal wird auch darin gefunden: daß der Zweck des Spieles „Zeittödtung" sey, die Börsengeschäfte aber mit Ernst getrieben werden. — Wenn unschuldige gesellschaftliche Spiele nur bestimmt sind, die

---

gesellschaft am Pharotische, einen eigenen Kunstausdruck. Wer von 3000 Franken Renten eine Differenz bezahlt hat, kauft oder verkauft auf Zeit die doppelte Summe, um wieder zu seinem Gelde zu kommen, und dieß nennt man: faire une commune.

Stunden der Geschäftsruhe auszufüllen; so sucht der Spieler die Befriedigung seiner verderblichen Neigung in dem Börsenspiele allerdings mit einem Ernste, oder besser gesagt, mit einer Leidenschaftlichkeit, die kaum derjenigen nachsteht, womit der Spieler am Pharotisch seinen Zweck verfolgt.

„Bei dem Spiele," sagt der Vertheidiger der Differenz-Geschäfte, „zeigen sich Gewinn und Verlust sogleich, bei letzteren nicht." Es ist aber nicht einzusehen, welchen Einfluß auf die rechtliche Natur des Spieles der Umstand haben soll, ob die Entscheidung sogleich erfolgt, oder vertagt wird. Dieses Letztere findet gerade bei dem verderblichsten aller Spiele, beim Lotto, Statt.

In der Verführung des Augenblicks, in dem Reiz, den der Anblick des Geldes und der rasche Glückswechsel hervor bringen, glaubt man endlich, liege der hauptsächlichste Grund der Spielverbote, der bei Börsengeschäften hinweg falle*). — Die Erfahrung lehrt, daß der Glanz, der — freilich oft eine nur ephemere Erscheinung — den glücklichen Spieler umgibt, welchen die Beute von Hundert Unglücklichen bereichert, die Leidenschaft mehr erregt, als die Goldhaufen des Bankhalters, an die man nur kommen kann, wenn man den Einsatz in der Hand hat, während man dort oft mit leeren Taschen

---

*) Der nächste Grund der Spielverbote liegt wohl in der Würdigung der Handlung selbst, nach sittlichen Gesetzen, und in den Uebeln, die aus der Befriedigung der Neigung zum Spiele für die Gesellschaft entspringen. Wenn aber der Gesetzgeber bei solchen Maaßregeln allerdings die Stärke des Reizes, sich jener Neigung auf eine verderbliche Weise zu überlassen, berücksichtigen muß; so möchte gerade in dieser Beziehung ein wichtiger Grund zur Einschreitung der Gesetzgebung liegen, da Manchem, der nicht fähig wäre, sein Geld auf eine Karte zu setzen, die Form jener Geschäfte den Weg zu einer Selbsttäuschung bahnt, wodurch er die Stimme seines bessern Gefühls zum Schweigen bringt.

den Contract unterschreibt. Auch hat man bei jenem Argumente wiederum das Lotteriespiel vergessen.

„Doch dieses," heist es, „ist erlaubt, und nur hie und dort das Spiel in auswärtigen Lotterien verboten." — Welches Mißverständniß! Uns ist kein Staat bekannt, wo nicht ein Verbot des Lottos bestünde. Das Monopol des Staats-Lotterien kann nur durch das allgemeine Verbot des Lottos bestehen.

§. 12.

Fortsetzung.

Aber es ist leichter darzuthun, daß von den verschiedenen, oben aufgezählten Geschäften einzelne schon ihrer Form nach wahre Glücksspiele sind, und andere in solche Spiele ausarten, als Mittel an die Hand zu geben, welche das Uebel beseitigen, ohne einen an sich erlaubten Verkehr zu stören oder zu hemmen.

Bei der Rechtsungewißheit, die aus den schwankenden Ansichten der Rechtsgelehrten und der Gerichte über derartige, im Laufe der Zeit entstandene, neue Verhältnisse leicht entspringt, und bei der großen Schwierigkeit, welche die Beurtheilung solcher Geschäfte findet, die, auf einer unerlaubten Ursache beruhend, in einer, nur zum Denkmal gewählten andern Form abgeschlossen werden, erscheint indessen jedenfalls der Papierhandel als ein, für specielle gesetzliche Verfügungen vorzüglich geeigneter Gegenstand.

Solche besondere Verordnungen bestehen auch in mehrern Staaten.

So sind in England alle Käufe und Verkäufe von Stocks, welche nicht wirklich geliefert oder empfangen werden müssen, für unerlaubt, alle Verträge, welche die Natur einer Wette haben, alle Prämiengeschäfte, für nichtig erklärt.

Die bezahlte Prämie soll doppelt zurück erstattet, die Personen, welche einen Prämienvertrag schließen oder unterhandeln, in eine Strafe von 500 Pf. verfällt werden.

Keine Differenz soll für nicht gelieferte oder übertragene Stocks vergütet, sondern der ganze stipulirte Kaufpreis bezahlt werden, bei einer Strafe von 100 Pf.

Käufer, denen der Verkäufer die versprochenen Stocks zu liefern versäumt, sollen von einer andern Person die gleiche Quantität wirklich kaufen, und gegen den ersten Contrahenten ihren Schaden alsdann liquidiren.

Verträge über Stocks, die der Verkäufer nicht besitzt, oder worauf er kein Recht hat, sind nichtig, und der Verkäufer unterliegt einer Strafe von 500 Pf. St.

Ein Handelsmann, der zu einer Zeit mehr als 5 Pf. in solchen unerlaubten Geschäften verloren hat, wird im Falle des Zahlungsunvermögens der Vortheile des Bankerott-Gesetzes verlustig *).

Auf solche Weise ist in Großbritannien die Gesetzgebung gegen Börsenspiele eingeschritten, ohne die Zeitkäufe, welche auf großen Plätzen häufig ein wirkliches Bedürfniß befriedigen, auch nur durch Formalitäten zu erschweren, deren Beobachtung bei Nichtigkeit des Vertrages erforderlich wäre **); denn die oben erwähnten Umstände, welche einen

*) D. i. des Certificats, welches ein zahlungsunfähig gewordener Kaufmann unter gewissen Bedingungen, mit Zustimmung von vier Fünftheilen seiner Gläubiger, die auch $^4/_5$ der Forderungen haben, erhalten kann, und das ihn nach erfolgter Bestätigung des Lordkanzlers von seinen, vor Ausbruch des Zahlungunvermögens entstandenen und unbezahlt gebliebenen Schulden befreit.

**) Hamilton sagt in seiner Schrift: An inquiry concerning the rise and progress etc. etc. of the national debt of Great Britain and Ireland p. 317 (der dritten Ausgabe); All the business, however, which is done in the stocks *for time*, is not for gambling nature. In a place of so extensive commerce as London,

Verkauf von Effecten veranlassen können, die man nicht besitzt, aber zu liefern die wirkliche Absicht hat, verdienen wenigstens in Beziehung auf die englischen, auf einem Markte nur übertragbare, Fonds keine Rücksicht.

Die französische Gesetzgebung beruht ebenfalls auf gleicher Grundansicht über die Natur der reellen Handelsgeschäfte. Sie verlangt zur Giltigkeit des Geschäftes, daß der Verkäufer wirklich Eigenthümer der verkauften Effecten sey, und bei dem Abschluß des Contracts entweder dieselben dem Käufer einhändige, oder bei verabredeter spätern Lieferung dieselben deponire, oder die sein Eigenthum beweisenden Urkunden bei einem Notar hinterlege, die Ablieferungsfrist aber nicht über zwei Monate bestimmt werde.

Hier knüpft das Gesetz an die Thatsache, daß der Verkäufer das Eigenthum der verkauften Effecten zur Zeit des Contract-Abschlusses nicht besaß, die gesetzliche, keinen Gegenbeweis zulassende Vermuthung (præsumtio juris et de jure), daß es nur auf die Differenz-Vergütung abgesehen war. Diese unbedingte und schwierige Untersuchungen beseitigende Annahme beruht zwar auf guten, aus der Erfahrung geschöpften Gründen; und kann da, wo der Effectenhandel seinen Centralpunct auf der Börse der Hauptstadt des Landes findet, jener Vermittelung daher, welche ein Lieferungspflichtiger im Productenhandel übernimmt, für die Papiere des eigenen Landes niemals bedarf, keine Art reeller Geschäfte über solche Papiere hindern.

---

opulent merchants who possefs property in the funds, and are unwilling to part with it, have frequently occasion to raise money for a short time. Their ressource, in this case, is to sell for money, and to buy for account; and although the money raised in this manner costs more than the legal interest, it affords an important accomodation, and it may be rendered strictly legal and recoverable.

Indem aber die Giltigkeit jener Käufe und Verkäufe, die nur deßhalb befristet werden, weil der Eigenthümer nicht früher die Effecten liefern will, als bis der Käufer die erforderlichen Zahlungsmittel herbeigeschafft, oder weil er nur im Augenblicke an der Auslieferung gehindert ist, von einem, das Eigenthum des Verkäufers constatirenden Act abhängig gemacht wurde, fanden sich auch reelle Geschäfte an Formalitäten geknüpft, denen sich der Handel überhaupt nur ungerne in seinen Transactionen unterwirft.

Um die Wirksamkeit des Verbots der Differenz-Geschäfte zu sichern, belegt das französische Strafgesetzbuch jede Wette über das Steigen und Fallen der Papiere mit Gefängniß- und Geldstrafe, und erklärt zugleich als Spiel dieser Art jede Uebereinkunft, öffentliche Effecten zu verkaufen oder zu liefern, von denen nicht bewiesen werden kann, daß sie zur Verfügung des Verkäufers zur Contractszeit standen, oder zur Lieferungszeit hätten stehen sollen; wobei, wie billig, die bloße Versäumniß der Formalitäten, welche das Civilgesetz überdieß zur Giltigkeit des Contracts erfordert, keine Strafe nach sich zieht.

Dieß sind im Wesentlichen die gesetzlichen Verfügungen, die durch eine Reihe von frühern und spätern, größtentheils die ältern bestätigenden, Verordnungen in Frankreich getroffen wurden, wo man seit Law's abentheuerlichen Unternehmungen bis zu den neuesten Zeiten nur zu häufig Gelegenheit hatte, den verderblichen Einfluß des Börsenspiels auf den ökonomischen und moralischen Zustand einer zahlreichen Klasse der Bewohner der Hauptstadt wahrzunehmen *).

---

*) Die erste Veranlassung zu gesetzlichen Verfügungen über die Prämien und Zeitkäufe gab in Frankreich das fortdauernde Spiel mit den Effecten der Compagnie des Indes, nachdem der Regierung über das Unglück, das sie durch das Law'sche System und andere,

Aber oft ist die Wirkung solcher Gesetze nicht von längerer Dauer, als der Eindruck, welchen die ärgerlichen Vorfälle hervorgebracht, die sie veranlaßten.

---

einen wilden Speculationsgeist erwekende Maaßregeln über das Volk gebracht hatte, die Augen geöffnet waren. In einer Verfügung vom 11. Februar 1720 heist es: Le Roy étant informé, que plusieurs de ses sujets ont contracté des engagemens sous le titre de *prime*, dans lesquelles ils ont faits des pertes considérables, et que nonobstant ces exemples, plusieurs autres continuent cette sorte de commerce, S. M. voulant empêcher la continuation de ce desordre . . . . . à faits très-expresses inhibitions et défenses à tous ses sujets, à l'exception de la Compagnie des Indes, de contracter à l'avenir aucun engagement sous le nom de primes ou autrement pour fournir ou recevoir à terme des actions, souscriptions ou polices de la dite Compagnie, à peine de nulleté de dits engagemens, et de 3000 Livres d'amende etc. Schon am 20. desselben Monats erfolgte eine weitere Verordnung, durch den Umstand veranlaßt, daß die Spieler ihren Contracten ein älteres Datum gaben.

Es folgten auch bald allgemeine Reglements über die Börsengeschäfte im Jahr 1722 am 24. September 1724 und 26. Februar 1726, und in den Jahren 1785 bis 1787 vier königliche Dekrete, wovon das vom 7. Aug. 1785 Art. 7 nichtig erklärt: Les marchés et compromis d'effets royaux et autres quelconques qui se feraient à terme et sans livraison des dits effets ou sans le dépôt réel d'iceux constaté par acte dûment contrôlé au moment même de la signature de l'engagement. Eine Geldstrafe von 24000 Livres, Ausschließung von der Börse und Ausstreichung aus der Liste der Banquiers sollte die Uebertreter treffen.

Das Gesetz vom 21. April 1791 bestätigte die Verbote, verfügte neue Strafen, und erklärte als: Agioteurs, Art. IV, tout homme, qui serait convaincu d'avoir vendu des effets, dont au moment de la vente il ne serait pas propriétaire.

Ein Decret von 28. Vendémaire Jahr 4 sagt unter andern: Attendu que les marchés à terme ou à prime ont déjà été intredits par les précédentes lois, tous ceux antérieurement au présent

So geschah es in Frankreich, daß, ohnerachtet der ergangenen Verbote und angedrohten Strafen, jenes Spiel bald wieder erwachte, lange Zeit ganz offen und ungestört getrieben, die ältern Verordnungen über die Zeitkäufe vom Börsenpublicum nicht mehr für giltig gehalten wurden, und selbst in einzelnen Urtheilssprüchen von den Gerichten unberücksichtigt blieben, bis endlich deren fortdauernde Wirksamkeit, durch neuere Erkenntnisse der Gerichte (1823 — 1824) und durch königliche Ordonnanzen ausser Zweifel gesetzt ward.

Der Fehler lag, und liegt noch in dem Umstande, daß Diejenigen, welchen die Vollziehung der gesetzlichen Vor-

---

décret sont annullés, et il est défendu d'y donner aucune suite sous les peines etc.

Der Art. 1965 des Civil-Gesetzbuchs gestattet im Allgemeinen keine Klage auf eine Spielschuld oder auf Zahlung einer Wette. Der Art. 90 des Handels-Gesetzbuches verfügte, daß Alles, was die Erhandlung und den Uebertrag der öffentlichen Papiere betrifft, durch Reglements der öffentlichen Verwaltung bestimmt werden soll. Indem er daher der Regierung solche besondere Reglements über diesen Gegenstand zu geben überließ, hat er die Nothwendigkeit derselben anerkannt, und die bereits bestehenden implicite bestätigt.

Der Art. 422 des Strafgesetzbuchs enthält die oben erwähnte Bestimmung: Sera reputé pari de ce genre toute convention de vendre ou de livrer des effets *publiques*, qui ne seront pas prouvés par le vendeur, avoir existés à sa disposition au tems de la convention ou avoir dû s'y trouver au tems de la livraison.

Die letzte königliche Ordonnanz vom 12. November 1824 erkennt die fortdauernde Giltigkeit der früheren Verordnungen an, indem sie das darin enthaltene Verbot, fremde Papiere auf der Börse zu notiren, aufhebt.

Diese häufigen Wiederholungen sind ein sprechender Beleg sowohl für die Macht der Leidenschaft des Spiels, die sich durch die Androhung von schweren Strafen nicht abschrecken läßt, als von der tief gefühlten Nothwendigkeit, die Gesellschaft vor diesem Krebsschaden zu bewahren.

schriften anvertraut ist, die Wechselagenten, in den Gebühren, die sie für Besorgung der erhaltenen Aufträge beziehen, einen Reiz finden, die vorgeschriebenen Förmlichkeiten unerfüllt zu lassen, damit nicht alle jene, die in der That nur auf die Curs-Differenz speculiren, von der Börse verschwinden, und aufhören ihnen tributär zu seyn. Sie finden in der Deckung, welche sie in einem, der möglichen Curs-Differenz angemessenen Betrage von ihren Renten erhalten, in der Regel ihre Sicherheit, und einzelne Fälle des Verlustes, in Folge einer ungenügenden Deckung, dienen ihnen nur als Warnung zu einem vorsichtigeren Benehmen in der Unterstützung des Spieles, oder in eigenen unerlaubten Unternehmungen dieser Art, welche das Gesetz selbst, durch das Gebot der Verschwiegenheit, begünstigt, die es ihnen zur Pflicht macht *).

*) In den Engagementsbriefen, welche sich die Wechselagenten wechselseitig ausstellen, und welche die Nummern, unter denen das Geschäft in den Büchern beider Theile eingetragen sind, enthalten müssen, dürfen die Namen der Committenten, deren Bekanntmachung erst bei dem Vollzuge nothwendig wird, ohne ihre Einwilligung nicht genannt werden. Hierin liegt die vorzüglichste Veranlassung für die Wechselagenten, ihr Amt zu mißbrauchen. In den beiden Fällen, in welchen die Gerichte in ihren Entscheidungsgründen die fortdauernde Giltigkeit der ältern Verordnungen über Zeitläufe ausdrücklich anerkannten, standen Wechselagenten ihren Committenten gegen über. Jene hatten zur Verfallzeit eine, dem angeblich erkauften Betrag gleiche Quantität Renten wieder verkauft, und in einem der vorgekommenen Fälle hatte der Client seinen Agenten zu diesem Verkaufe ausdrücklich ermächtigt.

Bei den Verhandlungen und in den Entscheidungsgründen wurde unter Anderm heraus gehoben, daß die Wechselagenten verpflichtet sind, wenn sie für ihre Committenten handeln, die Mittel zur Erfüllung der für dieselben übernommenen Verbindlichkeiten sich einhändigen zu lassen (d'avoir les maines garnies), und daher keine Klage gegen ihre Clienten haben können. Auch wurde als erwiesen angenommen, daß es sich lediglich um eine Curs-Differenz gehandelt habe.

Allein von diesen Verhältnissen auch abgesehen, darf man sich über die Fortdauer der Differenz-Geschäfte ohnerachtet verbietender Gesetze nicht wundern, wenn man bedenkt, daß

In der letzten Beziehung heist es namentlich in einem der ergangenen Urtheile: „In Anbetracht, daß der Wechselagent nie das reelle Anerbieten der Renten, welche nicht nach Ordnungszahl und Serie bezeichnet waren, gemacht, daß er sich begnügt hat, seinen Clienten aufzufodern, ihm die Kaufsumme oder die Differenz zwischen dem Ankaufs- und Verkaufspreis zu liefern, woraus hervorgeht, daß er die Renten für seinen Committenten nicht wirklich erworben hatte; daß die Hinterlegung von 300 Canalactien, welche er unter dem Titel einer Deckung (couverture) verlangt hatte, den Beweis liefert, wie er die Absicht seines Clienten auf die Differenze zu speculiren wohl kannte u. s. f.“

Nach der Uebersicht der verschiedenen frühern und spätern Verhandlungen, bei der Anhäufung mannigfaltiger Entscheidungsgründe zu den verschiedenen Urtheilen, und bei den ganz eigenen Verhältnissen, in welchen die Wechselagenten zu einander und zu ihren Committenten stehen, lassen sich aber Fälle denken, deren Schicksal bei einer gerichtlichen Verhandlung zwischen den verschiedenen, bei einem Zeitgeschäft betheiligten Personen schwer vorauszusehen wäre. M. s. übrigens: Merlin, Répertoire universelle et raisonné de jurisprudence, cinquième édition, Art. *Marché à terme.*

Darin wird auch eines Falles aus den Niederlanden gedacht, wo der französische Strafcodex, welcher den Verkauf öffentlicher Effecten, die man nicht besitzt, als strafbare Wette erklärt, noch gilt, aber die ältern französischen Verordnungen über Zeitkäufe, welche sich des Ausdrucks: effets rogaux et autres quelconques bedienen, nie eine Giltigkeit erlangt hatten.

In jenem Falle wurde von dem Appelationsgericht zu Brüssel ein untergerichtliches Urtheil reformirt, wodurch dem Verkäufer schwedischer Staatspapiere der Beweis auferlegt worden war, daß die auf Zeit (ohne Angabe der Nummern) verkauften Papiere im Augenblick des Contractsabschlusses zu seiner Verfügung standen, oder zur Lieferungszeit stehen sollten. Indem das Obergericht den Käufer für schuldig erklärte, die Papiere anzunehmen, und den Preis zu bezahlen, wurde daher die Bestimmung des Straf-Gesetzbuchs auf

jeder Spieler, auf die Gewalt der Leidenschaft des andern rechnend, sich der Hoffnung hingibt, daß sein Mitspieler, so lange ihm noch ein Pfennig in der Tasche bleibt, die ungiltig übernommene Verbindlichkeit dennoch pünctlich erfüllen werde, um nur nicht den Tummelplatz der Spielsucht verlassen zu müssen. Fehlt auch einer oder der andern dem gegebenen Worte, so begnügt man sich mit seiner Ausstoßung aus der Genossenschaft *), und wenn dann in einer Reihe von Jahren die Gesetze unangerufen bleiben, so überredet man sich zuletzt, daß sie ihre Kraft und Giltigkeit verloren.

Dazu kommt, daß ohne inquisitorische, den redlichen Verkehr hemmende Maaßregeln, eine unmittelbare polizeiliche Einschreitung zur Unterdrückung der Börsenspiele nicht wohl Statt finden kann.

Allein die häufigen Beispiele des kläglichen Schicksals jener Spieler, die nach mannigfaltigem Wechsel des Glückes in der Regel ihre Laufbahn als Bankerottiers endigen, mehr aber noch die Betrachtung, daß sie so oft in ihren Ruin eine zahlreiche Creditorschaft hineinziehen, die mit ihnen in redlichen Geschäftsverbindungen stand, so wie die Erwägung des nachtheiligen Einflusses, den diese Ausartung des Papierhandels auf den Zustand des Credits und des Verkehrs überhaupt ausübt; sollten billig dazu auffodern, dem Reiz nicht nur zu diesen Börsenspielen, sondern überhaupt zu ausschweifenden Papier-Speculationen durch angemessenen Strafen entgegen zu wirken.

---

fremde Staatspapiere, denen nur die Eigenschaft von Privatpapieren zukomme, nicht für anwendbar erachtet.

*) In London wird der Name des Wortbrüchigen durch einen Anschlag dem Publicum der Börse bekannt gemacht, wo er nicht mehr erscheinen darf. Die Börsensprache bezeichnet ihn als lahme Ente, nachdem er als Stocksverkäufer Bär, und als Käufer Ochse geheißen hatte.

Von dieser Betrachtung scheint die Gesetzgebung im Königreich Neapel geleitet worden zu seyn, indem sie verfügte, daß Diejenigen, welche über Staatsrenten Käufe und Verkäufe abschließen, und ihre Verbindlichkeiten in der festgesetzten Frist nicht erfüllen, vermöge der bloßen Thatsache des Verzugs, als Bankerottier betrachtet, mit Gefängnißstrafe belegte, und ihnen für 2 bis 5 Jahren alle Handelsgeschäft untersagt seyn sollen.

Die Lieferungsfrist ist dort, wie in Frankreich, auf zwei Monate beschränkt, aber die Giltigkeit der Vertrags nicht von der Hinterlegung der Papiere, überhaupt von keiner Formalität abhängig, der Verkauf von Effecten, die man noch nicht besitzt, auch nicht strafbar.

In Deutschland hat sich die Gesetzgebung mit dem Papierhandel, als einem Gegenstande spezieller legislatorischer Bestimmungen, noch wenig beschäftigt, und was im Einzelnen zur Beseitigung gefährlicher Spiele geschah, erfuhr von der einen Seite starke Angriffe, während von andern Seiten manche Vorschläge zu Beschränkungen gemacht wurden, welche auch dem redlichen Verkehre sehr unwillkommen seyn würden, wie z. B. jeden Kauf für nichtig zu erklären, wenn nicht beim Abschluß entweder die Papiere sofort geliefert, und nur der Preis dafür creditirt, oder der Preis sogleich bezahlt oder gerichtlich deponirt, und nur für die Lieferung der Papiere eine Frist bestimmt worden *).

*) In der Nachschrift zu der Schrift: die Stockbörse und der Handel in Staatspapieren, aus dem Französischen des Coffiniere, herausgegeben von H. Geh. Rath Schmalz. Darin wird auch vorgeschlagen, jede Wette auf die Curs-Differenz unter dem Scheine eines Zeitkaufes oder in anderer Art mit mehrjähriger Zuchthausstrafe zu belegen. Dieß ist eine ganz ungeeignete Strafgattung für ein Vergehen, das seiner ganzen Natur nach nur zu den polizeilichen gerechnet werden mag. Jedessen begreifen wir gar wohl, wie der Anblick der mannigfaltigen Uebel, welche der Ausartung des regel-

Unsere Ansicht ist nun, daß allerdings gesetzliche Verfügungen, welche die Giltigkeit der Geschäfte im Handels-

---

mäßigen Handels in wilde Speculationen und Spielunternehmungen zu folgen pflegen, zumal in einer Crise, zu solchen das rechte Maaß überschreitenden Vorschlägen, hinreißen kann. Herr Bender eifert, in der oben angeführten Schrift, nicht nur gegen jenen Vorschlag, sondern selbst gegen eine Gr. Bad. Verordnung, die nur gegen ein einzelnes, nicht einmal verdecktes Spielgeschäft gerichtet ist, und nur eine Geldstrafe verfügt. Nachdem derselbe eines Urtheils des frankfurter Stadtgerichts, das ein Heuergeschäft als Spielvertrag betrachtet hatte, gedacht, fährt er (S. 140) fort. „Ja, es existirt sogar eine Grosherzogl. Badische Verordnung, welche das Heuergeschäft ebenfalls für ein unerlaubtes Glücksspiel, so wie für klaglos erklärt, und obendrein bei 100 Rthr. für jeden Contraventionsfall verbietet. Wären auch noch mehrere Urtheile oder Verordnungen in gleichem Sinne vorhanden, so müßten wir dennoch den unterstellten Gesichtspunct für durchaus schief erklären.“

Wenn man auch das Verheuern der Loose, die der Verheuerer wirklich besitzt, als einen bloßen Rechtsübertrag betrachtet, wozu es keiner Uebergabe der Papiere oder Cession bedürfe; so paßt diese Ansicht nicht auf das Heuergeschäft, wie es gewöhnlich betrieben wird, und wie es Herr Bender als erlaubt unterstellt, nämlich als ein Versprechen, die Gewinnste auszuzahlen, welche auf die von dem Prämiengeber beliebig gewählten Nummern fallen, gleich viel, ob der Verheuerer sie besitzt oder nicht. In diesem Falle trägt der Verheuerer kein Recht über, das er durch eine Theilnahme an dem Anlehen erlangt hätte, er bezieht, ganz unabhängig von diesem Anlehen, einen Lotterie-Einsatz, und macht sich verbindlich, nicht einen, bei der Staatslotterie fallenden Gewinn abzutreten, sondern einen solchen Gewinn aus seiner Tasche zu bezahlen. Er ist ein Lotterie-Unternehmer, der statt eine eigene Einrichtung zum Verloosen zu treffen, die Resultate der öffentlichen Ziehung zugleich als Entscheidung für seine Unternehmung gelten läßt; und treibt da, wo Lotterie-Unternehmungen der Privaten verboten sind, und dieß ist überall der Fall, ein unerlaubtes Geschäft.

Oder glaubt man etwa, daß in einem Lande, wo eine Staatslotterie besteht, jedem Dritten gestattet sey, gegen das Versprechen,

verkehr an Formalitäten knüpfen, lästig, daher in der Regel von Personen, die auf Treu und Glauben zu verkehren

---

die Gewinnste zu bezahlen, welche die Ziehungslisten dieser Anstalten nachweisen, Einsätze auf beliebige Nummern zu sammeln, ohne die Loose jener Lotterien dafür abzugeben, ohne dieselben zu besitzen?

Aber, wird man sagen, wenigstens sollte das Verheuern der Loose, welche man besitzt, zu dem Zwecke geduldet werden, daß nur die Anwartschaft auf den Gewinnst, ohne das Kapital, übertragen werde; dieß würde den Werth der Loose, in Folge der Nachfrage der Personen, die nur spielen und keine Kapitalanlage machen wollen, erhöhen. Allerdings wäre dieß Letzte zu erwarten. Allein, abgesehen von den dabei möglichen Mißbräuchen, so thut eine Regierung, welche, wie die Gr. Badische, ihr Land vor dem Krebsschaden der Klassen- und Zahlen-Lotterien von jeher bewahrt hat, sehr wohl daran, ein Lotterie-Anlehen, welches auf eine ganz unnachtheilige Weise wenig mehr, als die Zwischenzinsen dem Spiele Preis gibt, und seiner ganzen Anlage nach nur auf die Theilnahme der Kapitalisten berechnet ist, welche die laufenden Zinsen mit der Hoffnung auf einen Gewinn anzuhäufen wünschen, nicht zu einem reinen Glücksspiele durch Geschäfte benutzen zu lassen, welche trennen, was sie in ihrer weisen und wohlwollenden Absicht nicht trennen wollte.

Herr Bender will die Giltigkeit der Heuer-Geschäfte (in ihrer vollen Ausdehnung) aus dem römischen Rechte beweisen. Dieß ist nun eine ganz andere Frage, denn die Gr. Badische Verordnung kann sehr weise seyn, und dennoch dem römischen Rechte widersprechen. Mit Recht wird man aber immer mißtrauisch werden, wenn man einen Ulpian oder Paulus anführen hört, um einen Satz zu beweisen, welcher dem gesunden Verstande widerspricht. Das Verheueren eines Looses, das man nicht besitzt, soll nach Herrn Bender kein Glücksspiel seyn, weil man nach l. 8. §. 1. D. de contrah. emt. vend., und nach l. 11. §. 18. D. de act. emt. vend. die ungewisse Ausbeute, welche das Auswerfen eines Netzes zum Fischfang gibt, vom Fischer, und eben so das Ergebniß eines Vogelfangs ꝛc., kaufen kann, und der Kauf giltig bleibt, wenn auch gar keine Ausbeute gewonnen wurde. Allein, wer sieht nicht, daß es hier an der

gewohnt sind, und gerne Alles vermeiden, was irgend ein Mißtrauen verräth, nicht beobachtet werden, und wenn auch die Scheinkäufe, bei weitem die größere Mehrheit bilden, jene Maaßregel dennoch immerhin eine große Zahl reeller Geschäfte treffen würde.

Dieß scheint selbst ein französischer Rechtsgelehrter, der sonst gar sehr gegen alle Börsenspiele eifert (Coffiniere) gefühlt zu haben, indem er den, wenigstens erleichternden Vorschlag macht, zu bestimmen, daß bei Zeitkäufen nur die Nummern und Serien der Inscriptionen, nebst dem Namen des Eigenthümers, angegeben werden sollen. Wenn man gewiß sey, daß die verkaufte Sache vorhanden, so könne man, wie er meint, die Realität des Contracts nicht bezweifeln; sollte es sich aber ereignen, daß der Käu-

---

wesentlichen Bedingung des Spieles fehlt, und an der Bedingung eines reellen Kaufes, der Absicht beider Theile nach, nicht fehlt?

Der Fischer bedingt sich die Vergütung seiner Dienste in einem Kaufpreise für das Resultat derselben, das er dem Käufer zu überlassen verspricht, und verliert nichts, der Erfolg mag seyn, welcher er will.

Der Verheuerer dagegen erhält eine Prämie gegen das Versprechen, einen Gewinn auszuzahlen, den ihm nicht der Zufall gibt, sondern den er aus seinem Beutel, nach der zufälligen Bestimmung des Looses, entnehmen muß. Der in der Natur der Sache liegende Unterschied zwischen einem Vertrage, welcher die Auszahlung eines Werthes gegen eine eingesetzte Prämie von einer Loosziehung abhängig macht, und einem Hoffnungskaufe (emtio spei), der aus der Absicht beider Theile, das künftige Product einer Arbeit gegen einen bestimmten Preis überzutragen, hervorgeht, und der nur die Gefahr des Mißlingens der Anstrengungen, um die Waare zur Existenz zu bringen, den Käufer tragen läßt, ist eben so einleuchtend (m. s. die Note im §. 11 S. 570), als es leicht seyn möchte, nachzuweisen, daß auch nach dem römischen Rechte das Heuer-Geschäft nicht zu den reellen Kaufgeschäften (deren Natur l. 1 D. de contr. emt. vend. im Allgemeinen treffend bezeichnet), sondern zu den Spielverträgen, in die Kathegorie der alea und des equus lignеus gehören.

fer zur Verfallzeit die nöthigen Fonds herbeizuschaffen nicht vermöge, so biete sich ein leichtes Mittel dar, alle Folgen seiner Speculation auf ihn zurückfallen zu lassen. Man dürfe ihn nur verpflichten, dem Verkäufer allen Schaden zu ersetzen, welchen er demselben dadurch verursachte, daß er ihn an der Verfügung über seine Rente hinderte, d. h. man hätte nur zu bestimmen, daß der Käufer den höchsten Preis in der ganzen Periode vom Tage des Contracts-Abschlusses bis zur Zeit, da wegen Mangel an Zahlung der Kauf rückgängig wurde, nach Abzug des Börsenpreises zu dieser letzten Zeit, zu entrichten habe.

Es ist nun zwar nicht zu verkennen, daß ein Verbot, Papiere zu verkaufen, die man nicht besitzt oder worauf man kein Recht hat, keine reelle Transaction über solche öffentliche Fonds stören *), welche nur an den Hauptstädten der schuldenden Regierung, wie die französischen und englischen, übertragbar sind; und auch bei andern Papieren gehören die Fälle, von denen dieß, wie wir oben gesehen, behauptet werden kann, wenigstens nicht zu den häufigen. Indessen täuscht man sich, wenn man wähnt, daß durch eine solche Bestimmung, oder selbst durch gesetzliche Vorschriften, wie sie dermalen in Frankreich bestehen, auch wenn sie pünctlich beobachtet werden, nicht fernerhin ein bloßes Spiel in solche Zeitkäufe sich einkleiden lasse. Es wäre dadurch nur dann geholfen, wenn sich unter den Rentenbesitzern nicht ebenfalls Spieler befänden, welche, wenn der Käufer freiwillig die Differenz bezahlt, schweigen, und wenn er

*) Bei neuen Anlehen müßte für die Unternehmer der Contract mit der Regierung, so wie für ihre Abnehmer der mit den Unternehmern abgeschlossenen Lieferungs-Contract, als Beweis gelten, daß man ein Recht auf die zu emittirenden Papiere hat, und auch bloß eventuellen, dem wirklichen Abschlusse des Anlehens vorhergehenden Contracten ihre bedingte Giltigkeit zugestanden werden.

nicht zahlt, klagen, oder wenn sie selbst durch ein Steigen des Curses in Nachtheil kommen, statt auf der Annahme der Papiere um den stipulirten niedrigern Preis zu dringen, die Differenz willig entrichten, um die Papiere zu behalten, die sie ernstlich zu veräußern gar nicht beabsichtigten. Zwar wird das Spiel allerdings in engere Schranken verwiesen, indem es nur den Betrag der möglichen Schwankungen des Preises sämmtlicher, in den Händen der Theilnehmer an den Börsenspeculanten befindlichen öffentlichen Fonds treffen kann. Allein dagegen ist zu erwägen, daß eine derartige Beschränkung der Spielgelegenheiten, welche noch einen bequemen Ausweg zur Befriedigung der Spiellust in der Form eines erlaubten Geschäfts übrig läßt, die Spielprämie erhöht.

Wenn daher der größere Reichthum kein Präservativ gegen die Leidenschaft des Spieles ist, vielmehr, wie die Erfahrung lehrt, Reichere, wie Minderwohlhabende, offen oder im Stillen an den Börsenspielen Antheil nehmen; so würde jene Maaßregel, indem sie auf der einen Seite beschränkt, auf der andern Seite die Besitzer eins bedeutenden Eigenthums in den öffentlichen Fonds um so mehr durch die Gewinnste reizen, die sie, als eine Art monopolistische Bankhalter, von jenen Spielern zu ziehen hoffen könnten, welche ihr Glück nicht in den Winkelbörsen, und in den ihrer Form nach unerlaubten Geschäften zu versuchen verschmähen.

Uns scheint, daß diejenige Maaßregel den Vorzug verdiene, welche das Spiel direct trifft, ohne eigentliche Handelstransactionen, wie sie auch in andern Zweigen vorkommen, z. B. die Uebernahme der Lieferung von Effecten, welche der Lieferungspflichtige mittelst Ankaufs auf seinem Platze oder auf andern Märkten anzuschaffen suchen kann, zu hindern, oder die Giltigkeit der Verträge von irgend einer Förmlichkeit, und bestehe sie auch nur in der Angabe der Nummern der verkauften Papiere, abhängig zu machen.

Ganz direct trifft aber das Spiel ein Gesetz, welches bei namhafter Geldstrafe verbietet, lediglich nach dem Ergebniß der notirten Curse berechnete Differenzen für gekaufte oder verkaufte, nicht angenommene oder nicht gelieferte, Effecten zu vergüten oder anzunehmen, und dem Theile, welcher den Vertrag zu vollziehen bereit ist, die Wahl gibt, nach erfolgter reeller Oblation des Geldes oder der Papiere, entweder die im Vertrage bestimmte Quantität Papiere, je nachdem er Käufer oder Verkäufer ist, auf der Börse wirklich kaufen oder verkaufen, und den auf solche Weise liquidirten Verlust von dem andern Theile sich ersetzen zu lassen, oder aber ohne weiters bei den Gerichten eine, nach den oben berührten Grundsätzen zu bestimmende Entschädigung zu suchen *).

Eine solche Bestimmung wird den reellen Handel nicht hemmen, sondern demselben nur größere Sicherheit gewähren. Der reelle Handel wird auch nicht leiden durch ein unbedingtes Verbot der Heuer-Geschäfte, und aller Geschäfte unter jenen Formen, die bei dem gewöhnlichen Handelsverkehr nicht vorkommen, eigends zur Beförderung des Spieles auf den Börsen eingeführt wurden, und höchst selten reellen Zwecken dienten, wie die Prämienverträge, insbesondere diejenigen, wobei der Verkäufer die Prämie bezahlt, oder beide Theile Prämien stipuliren, so wie auch jene Spielgeschäfte, welche dem einen Contrahenten die Wahl

*) Nämlich als Verkäufer die Vergütung des höchsten Preises in der Zwischenzeit, vom Tage des Contracts bis zum Tage, da der Kauf zurück geht, nach Abzug des an diesem Tage bestehenden Preises, und als Käufer diesen letzten Preis nach Abzug des, in jener Zwischenzeit bestandenen niedrigsten Preises; denn er war in der Zwischenzeit durch die eingegangene Verbindlichkeit gehindert, im ersten Falle die günstigere Gelegenheit zum Verkaufe, im andern Falle den niedrigern Curs zum Ankaufe zu benutzen.

lassen, Effecten am Lieferungstage zu empfangen oder zu liefern, oder welche ihn zu einer solchen Wahl verpflichten *).

Aber, wird man fragen, was helfen jene Verbote der Differenz-Geschäfte? Wird der Käufer oder Verkäufer nicht freiwillig die Differenz vergüten?

Dieß kann allerdings, und wird ohne Zweifel in vielen Fällen geschehen, gerade so wie es auch bei andern Maaßregeln zu erwarten wäre, welche, um dem Spiele zu begegnen, zugleich den redlichen Handel belästigen. Es verhält sich damit, wie mit allen Spielverboten, welche, so groß die angedrohten Strafen auch seyn mögen, doch nicht allem Spiele ein Ende machen, und so lange diesen Zweck nicht vollständig erreichen werden, als man den Spieler, der seine Spielschuld zahlt, denn doch immer noch für besser hält, als den, der sie nicht zahlt, und jeder Theil seine Sicherheit in der Spielehre des andern findet.

Allein es ist oft genug, einer Handlung den öffentlichen Stempel der Strafbarkeit aufzudrücken, um die Neigung dazu bei Vielen aufzuheben.

Man hält die Furchtsamen zurück, so wie die immerhin zahlreiche Klasse der Personen, welchen ihr wahres Ehrgefühl nicht erlaubt, eine vom Gesetze für strafbar erklärte Handlung zu unternehmen, Manche, die sich dann minder leicht einer Selbsttäuschung überlassen, und Viele, die ohne Ueberlegung dem offen gegebenen Beispiel folgten.

---

*) Dasselbe gilt noch von einigen andern, in besondere Formen eingekleideten und vom Börsen-Publicum durch eigene Kunstausdrücke bezeichneten Prämiengeschäften, z. B. durch das in Berlin und Frankfurt bekannte Nachgeschäft, wodurch sich der Verkäufer einer Quantität Papiere um einen bestimmten (den Tagscurs und den Preis bei gewöhnlichen Zeitgeschäften übersteigenden) Preis verbindlich macht, zur Lieferungszeit, auf Verlangen des Käufers, den doppelten Betrag der gekauften Summe, den dreifachen u. s. f. zu dem nämlichen Preise zu liefern.

Gäbe es auch gar kein Mittel, den Mißbrauch der Form eines Handelsgeschäfts zu verbannen oder einzuschränken, ohne den redlichen Verkehr fühlbar zu stören; so würde man die Thatsache dieses Mißbrauchs doch nicht weniger zu beklagen haben, und wahrlich, wer, diese Thatsache läugnend, alle jene Börsenspiele als reelle Handels-Transactionen darzustellen sucht, leistet der öffentlichen Moral einen schlechten Dienst.

Ist aber vielleicht nicht die Verminderung oder Heilung des Uebels auf einem andern, sicherern Wege, als durch Hilfe der Gesetzgebung zu erwarten? Allerdings gibt es Verhältnisse, in welchen die Belehrungen, die man aus der Erfahrung schöpft, die wachsenden Einsichten und die Fortschritte der moralischen Bildung leisten, was keine Gesetzgebung zu bewirken vermag; und wohl mag man annehmen, daß die Lehren der letzten traurigen Erfahrungen auf keinen ganz unfruchtbaren Boden gefallen sind. Gewiß würde aber die Zahl der Spieler auf den Börsen immer mehr sich vermindern, wenn sie sich klar machten, wie die eminente Mehrheit der Theilnehmer in einem Nachtheile steht, der für die Spieler an der Pharobank und am Roulettetische, dem Bankhalter gegenüber, nicht größer ist. Doch davon werden wir im nächsten Abschnitte handeln.

§. 13.

Bestimmung der Curse.

Die Käufe, welche in den Börsensälen abgeschlossen werden, dienen zur Bestimmung des laufenden Preises der öffentlichen Fonds oder des Curses. Bei Beurtheilung der notirten Curse sind verschiedene Verhältnisse zu beachten.

1. Die zuverlässigste Art, die laufenden Preise der Staatseffecten zur Kenntniß des Publicums zu bringen, ist der Ausruf

der Resultate der einzelnen, durch die Mäkler zu Stande gebrachten Transactionen, im Augenblick, da sie auf der Börse erfolgen *). Eine andere vorkommende Einrichtung besteht darin, daß am Schlusse der Börse die Mäkler zusammentreten, und einem, zur Ausgabe der Curszettel bestellten Mäkler die Preise mittheilen, zu welchen Geschäfte abgeschlossen wurden, oder Papiere angeboten oder gesucht werden. An manchen Plätzen werden aber die Preise weder ausgerufen, noch auf die letzte Weise constatirt, sondern von den einzelnen Mäklern ausgegeben. Daß man durch solche Curszettel nicht immer die Wahrheit erfährt, ist leicht zu erachten.

In manchen Cursblättern werden die Schwankungen der Preise, wie sie sich an einem Börsentage ergeben, nach der Reihe, oder die höchsten und niedrigsten, neben den ersten

---

*) Dieß ist namentlich auf der Börse zu Paris der Fall. Vor Eröffnung der Börse, d. i. vor 2 Uhr, versammeln sich die Wechselagenten in ihrem Kabinette und kaufen und verkaufen zu dem mittleren Curse, d. i. um den Durchschnitt zwischen dem höchsten und niedrigsten Preise von allen, die von zwei bis drei Uhr ausgerufen werden. Nur Tagskäufe pflegen auf den mittleren Curs abgeschlossen zu werden.

Um zwei Uhr wird die Eröffnung der Börse durch Glockenschlag dem Publicum angekündigt. Die Wechselagenten begeben sich nun auf ihren abgesonderten Platz im Börsensaale (au parquet), um Tagskäufe, Zeit- und Prämienkäufe abzuschließen; sie machen mit lauter Stimme ihre Anerbietungen zum Kaufe oder Verkaufe; und wenn sich zwei Theile über ein Tagsgeschäft vereinigt haben, so geben sie dem Ausrufer den Preis an, der denselben auf der Stelle dem Publicum ankündigt. Die Curse der Tagskäufe werden allein ausgerufen.

Um drei Uhr ziehen sich die Wechselagenten in ihr Kabinet zurück, wo sie keine Tagskäufe mehr machen, aber zum Vollzug ihrer Aufträge, von Seite der Speculanten, um so bedeutendere Zeit- und Prämiengeschäfte abschließen.

bei Eröffnung und den letzten am Schlusse der Börse notirt; in andern notirt man die Angebote der Verkäufer unter der Rubrik Papier, oder Briefe (oder mit dem Ausdruck zu haben) und die Nachfrage der Käufer unter der Rubrik Geld (oder mit dem Ausdruck zu machen).

II. Gewöhnlich bildet ein bestimmtes Nominal-Schuldkapital oder eine bestimmte Rente die Grundlage der Cursberechnung in der Art, daß der Curszettel den wirklichen Kaufpreis jenes Kapitals oder dieser Rente ausdrückt. So ist jene Grundlage bei den französischen Fonds die Rente von 5 oder 3 Fr., bei den englischen Fonds die Nominalkapitalien von 100 zu 3, 3½, 4 Proc. verzinslich, was auf das Nämliche hinauskäuft, indem in beiden Fällen der Kaufpreis den Werth der Rente und des Kapitals anzeigt.

Bei neuen Anlehen gibt man häufig, bis zum Vollzuge des Anlehens, von dem ursprünglichen Uebernahmspreise ausgehend, nur die Preiserhöhung oder Verminderung der Nominalkapitalien an, z. B. 1, 2 Proc. Prämie oder Verlust *).

*) In England, wo häufig durch den Verkauf verschiedener Fonds Anlehen erhoben wurden, werden die Preise während des Vollzugs solcher Anlehen auf eine eigene Weise notirt. Den Gesammtbetrag der Papiere, die für ein dargeliehenes Kapital von 100 gegeben werden, heist man Omnium, die einzelnen Gattungen dieser Papiere Scrip. Der Preis des Omniums wird durch den Curs der einzelnen Fonds bestimmt, und steht daher zur Zeit des Abschlusses eines Anlehens in der Regel über Pari, da sich keine Darleiher finden, wenn man ihnen nicht einigen Vortheil gewährt. Der Gewinn am Preise heist Bonus. Wenn z. B. (wie bei dem Anlehen von 27 Mill. Pf. St. im Juni 1813 geschah) für 100 Pf. St. dargeliehenes Kapital folgende Fonds nämlich;

für 60 Pf. St. = 110 Nominalkapital in den 3 Proc. red.
für 34 Pf. St. = 60 in den 3 Proc. conf.
für 6 Pf. St. = 8 Schl. 6 P. Annuitäten auf 46¼ Jahre

Die Curse der Actien öffentlicher Bankanstalten pflegen in dem Kaufwerthe einer Actie angegeben zu werden.

III. Auf manchen Märkten ist es gebräuchlich, die laufenden Zinsen in dem Verkaufspreise, und folglich auch in den Curspreisen, inne zu begreifen, auf andern dagegen bildet nur das Kapital den Gegenstand des notirten Curses, indem der Käufer den Betrag der angewachsenen, aber noch nicht fälligen, Zinsen dem Verkäufer gewöhnlich ohne Berechnung eines Discounts vergütet. Jene Art zu kaufen und den Curs zu notiren findet namentlich bei den französischen und englischen Fonds Statt.

Wenn daher die 5 Proc. franz. Renten, die halbjährlich, am 22. März und 22. September, von dem Staatsschatze bezahlt werden, sich am 22. Juni zu 98 notirt finden, so ist der eigentliche Kaufpreis einer Rente von 5 Franken nur 96 Fr. 75 Cent.; da unter dem notirten Curse die Renten des 5 Proc. tragenden Kapitals für 3 Monat mit 1 Fr. 25 Cent. enthalten sind. Nur in den letzten Tagen vor dem Verfalltermine der Renten kann bei dem System der Inscriptionen, wegen der nöthigen Vorbereitung zur Befriedigung der einzelnen inscribirten Gläubiger, der Zinsengenuß nicht mehr auf den Käufer übertragen werden. So tritt z. B. in Frankreich Jeder, der nach dem 6. März

---

gegeben werden, und die 3 Proc. red. stehen zu 57¾, die 3 Proc. cons. zu 56¼, und die Annuitäten für 46¾ Jahre sind nach dem Fuße z. B. zu 14 für 1 gesucht; so gibt

das Scrip. der 3 Proc. red. zu 57¾	63	Pf.	10	S.	6	P.
" " " " cons. zu 56¼	33	"	15	"	—	"
" " der Annuität "	5	"	19	"	—	"
der Werth des Omnium beträgt . . .	103	Pf.	4	S.	6	P.
die dargeliehene Summe beträgt . . .	100	"	—	"	—	"
und der Bonus ist	3	"	4	"	6	"

Bisweilen geschah es indessen, daß ein eingetretenes Sinken statt eines Bonus einen Verlust brachte.

oder 6. September, an welchen Tagen der Uebertrag der laufenden Zinsen geschlossen ist (fermé), bis zum 22. dieser Monate 5 Proc. tragende Fonds kauft, erst vom 22. in den Genuß der Renten ein, die bis zu diesem Termin noch vom Verkäufer bezogen werden; wobei jedoch in der Zwischenzeit der Uebertrag der Kapitalien nicht gehemmt ist.

Ohne die aufgelaufenen Zinsen, d. i. mit Zinsengenuß vom Tage des Kaufes, pflegen die Käufe und Verkäufe der Papiere der deutschen Staaten, und namentlich der östreichischen Papiere au porteur, zu geschehen, daher auch der Börsencurs den Preis der Rente oder des Kapitals mit der ganz unbedeutenden Abweichung anzeigt, welche sich aus der Gewohnheit ergibt, die aufgelaufenen, noch nicht fälligen Zinsen in Baarem dem Verkäufer, ohne Discont-Berechnung, zu vergüten.

Gleiche Verkaufsweise ist mit gleichem Einfluß auf die Cursberechnung der östreichischen Fonds auf den holländischen, französischen und englischen Märkten üblich *).

IV. Nur die aus den Tagskäufen hervorgehenden Curse geben den wahren Marktpreis an. Die Curse der Zeit- und Prämienkäufe sind schon aus dem Grunde unzuverläßig, weil der Grad des Vertrauens, womit jeder Theil von dem andern die Erfüllung der eingegangenen Verbindlichkeit erwartet, bei den einzelnen Transactionen verschieden ist. Auch wird ein großer Theil dieser Geschäfte im Stillen gemacht. Uebrigens ist es, wie wir bereits gesehen, hauptsächlich die Höhe des Disconts, welche die Abweichung der Preise bei Tagskäufen und einfachen Zeitkäufen bestimmt, da die Wahrscheinlichkeit oder Unwahrscheinlichkeit des Eintretens von Umständen, die ein Steigen oder Fallen der öffentlichen

*) Der Grund liegt darin, das die östreichischen Papiere gleicher Art verschiedene Zinstermine haben.

Fonds zu bewirken geeignet sind, eben so gut auf jene, als auf diese, ihren Einfluß ausübt.

Wo die laufenden Zinsen in dem Kaufpreise begriffen werden, liegt daher auch beim niedersten Stande des Disconts, ein natürlicher Grund des höhern Curses der auf Lieferung gekauften Papiere in dem Anwachsen der Zinsen bis zum festgesetzten Termine. Höher als die Curse der festen Tagskäufe stehen immer die Curse der Prämienkäufe, wegen des, dem Käufer gegen Zurücklassung eines Theiles des bestimmten Preises freistehenden Rücktrittes. Auch ist es klar, daß dieser Preis, einschließlich der bedungenen Prämie, höher ist bei Bestimmung einer geringern, als bei Festsetzung einer bedeutendern Prämie. So wie die Annahme gewisser allgemeiner Lieferungstermine für die Zeitkäufe überhaupt, so gewähren gewisse allgemein angenommene Prämiensätze, auf einzelnen Börsen, für die Berechnung der Curse der Prämienkäufe eine bestimmte Grundlage *).

---

*) Hier als Beispiel die Bezeichnung der Curse für die verschiedenen Kaufs- und Verkaufsgeschäfte auf der Börse zu Paris.

1) Für Tagskäufe, négociations au comptant, z. B. 3 p. c. 76 Fr. 65, 60 Cent., d. h. für eine Inscription von 3 Fr. Renten zahlt man 76 Fr. 65 Cent., später 76 Fr. 60 Cent. Die Curse der 5 Proc. werden auf gleiche Weise notirt.

2) Für Zeitkäufe (négociations à terme, marché ferme): *fin courant*, 76 Fr. 70, d. h. für eine Rente von 3, zu liefern auf den Letzten des laufenden Monats, zahlt man 76 Fr. 70 Cent.

Fin prochain, zu liefern am Letzten des nächsten Monats.

3) Für Prämien-Käufe:

Fin courant à prime 76 Fr. 70 Cent. dont 1 Fr. oder 76 Fr. 85 Cent. dont 50 Cent., d. h. wenn der Käufer eine Prämie von 1 Fr. bezahlt, so wird ihm eine Rente von 3 Fr., in so fern er nicht unter Zurücklassung der Prämie absteht, auf den Letzten des laufenden Monats gegen Nachzahlung von 75 Fr. 70 Cent ausgeliefert; wenn er nur 50 Cent. zahlt, so hat er in diesem Falle 76 Fr. 35 Cent. nachzuzahlen.

V. Eine besondere Betrachtung verdient die Art und Weise, wie die Curse fremder Staatspapiere auf den großen europäischen Märkten notirt werden. Die verschiedenen üblichen Berechnungs-Methoden, die wir durch Beispiele erläutern wollen, stehen in Beziehung auf den Münzfuß und auf den Wechselcurs.

1. Wenn der Münzfuß des schuldenden Landes und des fremden Platzes gleich ist, oder die gleichen Münzen nur in

---

Fin prochain à prime, z. B. 77 Fr. 25 Cent. dont 1 Fr. und 77 Fr. 50 Cent. dont 50 Cent., eben so, nur daß der Lieferungstermin um einen Monat weiter hinausgerückt ist.

4) *Report du courant* oder du comptant à la fin du mois, d. i. der Unterschied des Tagscurses und des Preises bei Käufen auf Lieferung zu Ende des laufenden Monats, welcher als Gewinn von seinem Kapitale Demjenigen zu gut kommt, der gegen baares Geld eine Rente kauft, die er sogleich wieder, zu Ende des Monats zu liefern, verkauft. Wird der report z. B. in der Mitte des Monats zu 10 Cent. notirt, während der Tagscurs zu 76 Fr. 60 Cent. steht; so beträgt jener Gewinn, auf Jahrszinsen berechnet, etwas über $3\frac{1}{10}$ Proc. Es ist einleuchtend, daß, unter sonst gleichen Umständen, der *Report du comptant à la fin du mois* vom Anfang des Monats an mit jedem Monatstage abnimmt.

Report d'un mois à l'autre, d. i. der Unterschied des Preises zwischen einer zu Ende des laufenden Monats (fin du mois courant) und einer zu Ende des nächsten Monats (fin prochain) zu liefernden Rente. Wird dieser Report z. B. auf 30 Cent. notirt, während der Tagscurs, wie oben, zu 76 Fr. 60 Cent. steht, so würde der unter 4 erwähnte Gewinn, auf einen Jahrszins berechnet, nahe $4\frac{7}{10}$ Proc. betragen.

Report du comptant à la fin du mois prochain. — Unterschied des Tagscurses und des Preises einer zu Ende des nächsten Monats zu liefernden Rente.

Report sur prime: Unterschied des Preises fin du mois courant bei einem festen Zeitkauf auf das Ende des laufenden Monats, und eines Prämienkaufs fin du mois prochain.

einem verschiedenen Nennwerth umlaufen, und der Börsencurs im Kaufpreise eines Nominalkapitals von 100 ausgedrückt wird; so pflegen, auf dem fremden Platze, die Preise für das Nominalkapital von 100, beide (Preise und Nominalkapital) im gleichen Gelde verstanden, ohne Rücksicht auf den Wechselcurs, bestimmt und bezahlt zu werden.

So werden z. B. auf den deutschen Plätzen, die nach dem 24 Guldenfuß rechnen, die Preise der östreichischen Metalliques, welche auf Conventionsmünze lauten, für ein Nominalkapital von 100 Gulden notirt. Wenn der Börsencurs daher zu Frankfurt auf 90 steht, so weis man, daß daselbst, 100 Gulden Nominalkapital im 20 oder 24 Guldenfuß den Werth von 90 im gleichen Gelde haben, eine Obligation von 1000 Gulden Conventionsmünze mit 1080 Gulden im 24 Guldenfuß bezahlt wird.

Hienach erscheinen also die Preise für das gleiche oder verhältnißmäßig gleiche Kapital auf dem fremden und dem einheimischen Markte nach dem Silberpari bestimmt. Sobald nun die Kaufpreise auf beiden Märkten, nach einer nur auf dem einen Platze zahlbaren Summe, d. i. nur in dem Gelde des einen Platzes ausgedrückt, gleich oder einander sehr nahe stehen; so müssen die notirten Preise beider Plätze nach dem Verhältniß des wirklichen Wechselcurses zwischen diesen Plätzen zu dem Silberpari von einander abweichen *).

*) Unter der Voraussetzung selbst einer ganz vollkommenen Gleichstellung der Preise auf die oben bezeichnete Weise, würde das Verhältniß der notirten Effectenpreise indessen mit dem Verhältniß des notirten Wechselcurses für Briefe, welche einige Zeit zu laufen haben, aus dem Grunde nicht genau übereinstimmen können, weil solche notirte Curse, wie wir im Kap. 4. §. 8. S. 199 gesehen, das Werthsverhältniß des Geldes der beiden Plätze ebenfalls nicht genau anzeigen, indem in den notirten Preisen der Wechsel zugleich der Discont enthalten ist.

2. Wird der Kaufpreis eines öffentlichen Papiers nicht für ein Nominalkapital von 100, sondern für eine einzelne Verbriefung bestimmter Art, auf jedem der beiden Märkte, welche die gleichen Münzen nur verschieden benennen, in einer Summe seines Geldes ausgedrückt, so ergibt sich das Verhältniß der Curse hieraus von selbst.

Die Curse der östreichischen Bankactien z. B. pflegt man in einer bestimmten Summe, als Kaufpreis einer Actie, zu Wien (und Augsburg) im 20 fl. Fuße, zu Frankfurt im 24 fl. Fuße auszudrücken. So wie daher die notirten Curse der Metalliques in Wien und Frankfurt alsdann gleich sind, wenn an jedem der beiden Orte die nämliche Summe in Silber für die gleiche Obligation bezahlt wird; so wird, unter derselben Voraussetzung, der Curs der Bankactien auf dem letzten Platze im Verhältniß von 5 : 6 höher (im Falle derselbe zu Wien z. B. auf 1000 steht, daher zu 1200) notirt werden. Der Einfluß des Wechselcurses ist hier derselbe wie unter 1.

3. Wenn das Geld beider Märkte verschieden ist, so kann entweder a) der Kaufpreis, ohne Rücksicht auf diese Verschiedenheit, für ein Nominalkapital von 100 bestimmt, oder b) ein fester Wechscurs, oder c) ein fester Preis des Papiers als Grundlage der Käufe und Cursberechnungen, auf dem fremden Platze angenommen, oder d) der Curs der fremden Fonds, nach dem im Gelde des Platzes ausgedrückten Kaufpreise einer Partial-Obligation notirt werden.

a) Wenn auf einem Platze fremde Staatspapiere nach der gewöhnlichen Methode, nämlich unter Bestimmung eines Preises für 100 Kapital, oder für eine davon fallende Rente gekauft und darnach die Curse notirt, die Zahlung aber sodann nach dem wirklichen Wechselcurs geleistet wird; so werden die Börsenpreise, in so ferne die, unter 1 gedachte, Gleichstellung oder Annäherung der Preise erfolgt (und so weit der Discont, bei der Annahme eines Wechsel-

curses für Papiere, die einige Zeit zu laufen haben, nicht einen Einfluß ausübt) auch auf beiden Plätzen ohngefähr gleich hoch notirt werden.

Auf solche Weise werden z. B. in Holland die französischen Fonds nach einem für das Nominalkapital von 100 Franken bestimmten Preise gekauft, und der Kaufpreis nach dem veränderlichen Pariser Monats-Wechselcurs berechnet *).

b) Wenn ein fester Wechselcurs bei Käufen und Verkäufen fremder Papiere auf einem Platze angenommen ist; so äußern die Abweichungen des wirklichen Wechselcurses von dem angenommenen Wechselcurse den gleichen Einfluß auf das Verhältniß der notirten Preise auf beiden Plätzen, wie in dem Falle unter 1) die Abweichungen des wirklichen Wechselcurses vom Siberpari.

Wenn z. B. der Curs der 4 Proc. preussischer Staatsschuldscheine zu Frankfurt, wo bei dem Verkaufe dieser Papiere ein fester Wechselcurs von 103 angenommen ist, zu $93\frac{3}{4}$ notirt wird, während der wirkliche Wechselcurs von Frankfurt auf Berlin zu $104\frac{1}{2}$ steht, so ist es klar, daß kein Frankfurter Haus solche Staatseffecten zu dem gleichen Curse (von $93\frac{3}{4}$) zu Berlin kaufen würde. Stünde

*) Auch in London werden auf gleiche Weise die, für feststehende Inscriptionen von den Eigenthümern ausgegebenen, und von der Verwaltung verificirten, 3 Proc. Inscriptionscertificate au porteur, so wie inscribirte Renten negocirt. Die über letztere auf auswärtigen Plätzen abgeschlossenen Geschäfte erfordern aber zu ihrer Vollziehung, wie aus §. 2 und 5 des Abschnitts erhellt, die Aufstellung von Bevollmächtigten zu Paris und die Mitwirkung der dortigen Wechselagenten.

Der Berliner Markt bietet ein Beispiel der herkömmlichen Berechnung der Preise fremder Papiere nach dem à vista Wechselcurs dar. Dort pflegt man nämlich den auf die oben angegebene Weise bestimmten Kaufpreis der holländischen Certificate der ausgesetzten Schuld mit Loosen nach dem à vista Briefcurs auf Amsterdam zu berechnen.

der Papiercurs zu Berlin gleich hoch, so würde es für diesen Platz vortheilhaft seyn, in Frankfurt zu kaufen. Soll sich aber der Preis dieser Effecten auf beiden Plätzen so stellen, daß es für den Berliner wie für den Frankfurter gleichgiltig wäre, ob er auf diesem oder jenem Platze ein beliebiges Nominalkapital kauft oder verkauft; so muß der Curs jener Staatspapiere auf dem Berliner Markte verhältnißmäßig eben so tief unter dem Frankfurter (von $93^3/_4$) stehen, als der wirkliche Wechselcurs von Frankfurt auf Berlin über dem angenommenen festen Wechselcurs steht; d. h. der Preis der 4 Proc. preußischer Staatsschuldscheine müßte, unter obigen Voraussetzungen, zu Berlin auf nahe $92^2/_3$ zu stehen kommen. Es liegt aber in der Natur der Sache, daß sich die Preise auf beiden Märkten stets in ein solches Verhältniß zu setzen streben, und eine Vergleichung der Börsencurse auf den Märkten der schuldenden Länder, und auf auswärtigen Märkten, wo ein solcher fester Wechselcurs angenommen ist, zeigt auch, daß augenblickliche bedeutendere Abweichungen von jenem Verhältnisse schnell verschwinden und in der Regel die Effectenpreise des fremden Marktes zu den Preisen des einheimischen sich nahe wie der wirkliche Wechselcurs zu dem angenommenen, oder umgekehrt verhalten, je nachdem nämlich die Valuta des ersten Platzes oder die des andern die veränderliche ist.

Legt der angenommene feste Wechscurs dem fremden Gelde einen höhern oder geringern Werth bei, als demselben nach dem Silberpari und dem gewöhnlichen mittlern Curse zukömmt, so werden die fremden Papiere auf einem solchen Platze in der Regel scheinbar niedriger oder höher stehen, als die wirklichen Preise *).

*) Dieß ist insbesondere der Fall, wenn der Wechselcurs für den fremden Markt, zur Zeit da die fremden Papiere erstmals dort aus-

In Holland werden z. B. bei dem Verkaufe der östreichischen Papiere 100 fl. im 20 Guldenfuß zu 125 fl. holl. berechnet. Da diese Berechnung nach dem mittlern Wechselcurs und nach Silberpari zu hoch ist, so werden bei effectiv gleichen Preisen die östreichischen Papiere auf den holländischen Märkten gewöhnlich niedriger, als auf den deutschen Märkten notirt.

Ein Beispiel anderer Art liefert die Börse zu Frankfurt, wo für den Verkauf der preussischen Papiere, welche von den in England erhobenen Anlehen herrühren, und wovon die Zinsen in London bezahlt werden, das Pf. St. zu 11 fl. im 24 Guldenfuß angenommen ist *), die darnach

---

geboten und umgesetzt wurden, ungewöhnlich ungünstig oder günstig war.

*) In Berlin wird für diese Fonds das Pf. St. zu dem festen Preise von 6¾ Thlr. berechnet. Nach demselben feststehenden Curse werden daselbst die russ. englischen Papiere au porteur, vom Jahr 1822, wovon die Zinsen mit 37 Pence für ein Silberrubel in London (oder in Petersburg) bezahlt werden, berechnet.

Auf ähnliche Weise sind auf 1) der Berliner Börse auch für die östreichischen Metalliques mit 100 Thlr. preußischem Cour. für 150 Gulden im 20 Guldenfuß, für die russischen Inscriptionen in Silber, mit 1 Thlr. für 93 Kop., 2) auf den holländischen Plätzen für die erwähnten preußisch-englische Papiere mit 11 fl. für ein Pf. St. und für die russischen 5 Proc. Metalliques mit 2 Gulden für einen Silberrubel, für die russischen Inscriptionen in Papier mit 1 Gulden holl. Conv. für 1 Rubel Banco, für die dänisch-englischen Papiere mit 12 Gulden für ein Pf St., für die neapolitanischen Renten mit 44 Stüver für den Ducaten, für die neapolitanisch-englischen Obligationen mit 12 Gulden für 1 Pf. St., für die östreichischen Lotterie-Loose (nicht wie bei den 5 Proc. Metalliques mit 125 für 100, sondern) mit 1 Gulden holl. für 1 Gulden im 20 Guldenfuß; 3) in London für die russischen Metalliques mit 3 Sch. 1 P. für den Silberrubel, für die östreichische 5 Proc. Metalliques mit 10 fl. 4 kr. im 20 Guldenfuß für ein Pf. St.; 4) in Paris, für die neapolitanischen Fonds um 4 Fr. 40 Cent. für den neapolitanischen Ducaten, so wie für die östreichischen 5

notirten Curse sind nach dem Silberpari immer, und mit Rücksicht auf den Wechselcurs, so lange als zu hoch berechnet zu betrachten, bis das Londoner Geld auf jenen niedrigen Preis zurückfällt.

Steht der Curs der Papiere zu 103 in einem Augenblick, da das Pfund Sterling zu dem Wechselcurs zu 12 Gulden im 24 Guldenfuß sich berechnet, so wäre der eigentliche Preis statt zu 103, nur zu $94^{5}/_{12}$ anzunehmen.

Das Beispiel einer zweifachen Reduction nach festen Wechselcursen bietet der Verkauf einer Gattung neapolitanischer Fonds (Certificate von Falconnet und Comp.) auf dem Markte von London dar, indem daselbst der, nach dem angegebenen Fuße von 4 Fr. 40 Cent. für einen Ducaten, in französischem Gelde berechneten Kaufwerth auf englische Währung, nach dem fixirten Curse von 25 Fr. 65 Cent. für 1 Pf. Sterl. reducirt wird *).

c) Wenn für den Verkauf fremder Fonds ein fester Preis der Papiere angenommen wird; so ist eine Bestimmung über die Reduction des fremden Geldes erforderlich, und in so ferne nicht zufällig der wirkliche Marktpreis der auswärtigen Fonds mit dem angenommenen übereinstimmt,

---

Proc. Metalliques mit 2 Fr. 60 Cent. für den Gulden in 20 Guldenfuß u. s. f., feste Wechselcurse angenommen.

*) Wer zu London eine neapolitanische Rente (Falconnet et Comp.), z. B. von 25 Ducaten, oder ein Nominalkapital von 500 Ducaten zu 74 kauft, hat hienach den Kaufwerth von 370 Ducaten im englischen Gelde, nach den angenommenen festen Wechselcursen, zu bezahlen. 370 Ducaten haben, zu 4 Fr. 40 Cent., einen Werth von 1628 Fr., und diese 1628 Fr., 25 Fr. 65 C. für ein Pf. St. gerechnet, einen Werth von 63 Pf. 9 Schl. 5 P.

Dagegen hat man bei den Cursen der englisch-neapolitanischen Fonds auf dem Londoner Markte den Wechselcurs nicht zu berücksichtigen, da die Obligationen auf Pf. St. lauten, und die Zinsen von Rothschild zu London bezahlt werden.

muß der conventionelle Wechselcurs von dem wirklichen abweichen.

Das Beispiel einer solchen Methode der Cursberechnung bietet der Londoner Markt dar. Dort werden die 6. Proc. tragenden russischen Inscriptionen in Banknoten, nach einem festen Preise von 82 für 100 Kapital, verkauft *). Die Schwankungen des wirklichen Marktpreises erscheinen hier lediglich in der Differenz zwischen dem, beim Verkauf stipulirten Wechselcurs und dem wirklichen; so daß der wirliche Kaufpreis verhältnißmäßig um so höher oder niedriger als jener fixe Curs von 82 ist, je mehr der conventionelle Wechselcurs den wirklichen übersteigt, oder je tiefer derselbe unter dem letztern steht. Wenn z. B. der reelle Wechselcurs auf 10 Penc. für den Papier-Rubel steht, und der Käufer 12 bewilligt, so ist der effective Kaufpreis statt 82, in der That $98^2/_5$. Wäre der reelle Wechselcurs 12, und der conventionelle 11, so würde der effective Preis der nach dem festen Curs von 82 gekauften Fonds nur $75^1/_6$.

d) Zur Bestimmung der Curse fremder Papiere in einer bestimmten Summe des Geldes des eigenen Platzes führen vorzüglich Lotterie-Looſe. So werden z. B. die östreichischen Hundertgulden-Looſe auf der Pariser Börse nach dem Preise, den man für ein Loos bezahlt, in französischem Gelde notirt. Ein Beispiel der Cursbestimmung nach dieser Methode bieten auch die von dem Hause Rothschild zu Paris emittirten Schuldscheine über 125 Fr. Renten dar, welche bis zum Jahre 1835 auf jenem Platze zahlbar, und wofür die Original-Obligationen bei der östreichischen Bank deponirt sind **).

*) Auch in Berlin ist ein fester Preis mit 85 für 100 Nominalkapital bei den russischen Inscriptionen in Papier angenommen.

**) Wenn der Curs dieser Papiere z. B. zu 2425 Fr. notirt wird, so gilt ein Nominalkapital von 100 Fr. zu 5 Proc. 97.

Dritte Abtheilung.

Von dem Steigen und Fallen der Staatspapiere, der Agiotage, der Ueberlegenheit des großen Reichthums in der Speculation auf das Steigen und Fallen der Papiere, und von den Crisen auf dem Papiermarkte.

§. 1.

Von den Ursachen des Fallens und Steigens der öffentlichen Fonds im Allgemeinen.

Nachdem wir die Verhältnisse, von denen die Leichtigkeit und das Bedürfniß des Umsatzes der Staats-Effecten abhängt, und die verschiedenen Arten und Formen der Uebertragsgeschäfte untersucht, bleibt uns noch übrig, die Ursachen einer wichtigen Erscheinung auf dem Markte der Staats-Effecten, nämlich der Schwankungen des Preises derselben, in ihrem Zusammenhange näher zu betrachten.

Zunächst erscheint zwar jede Veränderung im Preise der Staatspapiere als das Resultat des Wechsels des Ausgebots und der Nachfrage auf dem Markte dieser Papiere.

Die Ursache dieses Wechsels ist aber stets in Ereignissen zu suchen, die den Staatscredit afficiren oder auf dem allgemeinen Geld- und Kapitalmarkte einen Einfluß ausüben. Das nämliche Ereigniß kann in beiden Beziehungen zugleich, und dann entweder gleichartig, d. i. in jeder Hinsicht nachtheilig oder vortheilhaft, oder verschiedenartig, d. i. auf eine Weise wirken, daß die, in der einen Beziehung günstigen und in der andern Beziehung ungünstigen Resultate sich mehr oder weniger ausgleichen, z. B. der nachtheilige Einfluß eines Ereignisses auf das Miethgeld der Kapitalien, durch dessen günstigen Einfluß auf den Staatscredit, aufgehoben wird. Mehrere gleichzeitig zusammentreffende Ereignisse können eben so in ihrer Wirkung sich aufheben, schwächen oder verstärken.

Immer ist die Wirkung der Meinung, welche aus der Erwägung der Wahrscheinlichkeit oder Unwahrscheinlichkeit möglicher Begebenheiten, oder der wahrscheinlichen Folgen wirklicher Thatsachen, entspringt, und dem wirklichen Effect der später eintretenden, oder der vorhandenen, aber nur allmählig in ihren Folgen sich äussernden Ursachen, voran eilt, von diesem letzten zu unterscheiden. Je schwerer jene Schätzung ist, desto größer sind die Schwankungen, die sich in den Resultaten der wechselnden Ansichten ergeben.

Da manche Ursachen des Fallens und Steigens der Fonds nicht leicht zu erforschen sind; so schließt man von den Erscheinungen auf dem Papiermarkte zurück, auf die wahrscheinlichen Ursachen eines stärkern oder schwächern Angebots oder einer wachsenden oder fallenden Nachfrage, und daher gesellen sich oft zu den wirklich vorhandenen Ursachen, die geeignet sind, den Curs auf irgend eine Weise zu afficiren, andere, welche nur auf einer ganz grundlosen Meinung beruhen, die man bisweilen noch durch mancherlei Kunstgriffe irre zu leiten sich bemüht.

Jeder Wirkung einer bloß vermeintlichen Ursache, so wie einer den wahren Effect überschätzenden Meinung, kann nicht fehlen, mit der Enttäuschung wieder zu verschwinden. In der Regel wird aber, der angefangenen Bewegung, nach einem in der moralischen wie in der physischen Welt bemerkbaren Gesetze, nur nach pendelartigen Schwankungen, der ruhige Zustand folgen.

Ihrer Natur nach wirken manche Ereignisse mehr rasch oder plötzlich, andere dagegen allmählig und nachhaltig.

Manche lassen eine besonnene Berechnung zu, andere hängen in ihren Folgen oder Entwickelungen mehr von unvorherzusehenden Zufällen ab.

Man hat endlich bei dem Steigen und Fallen der Papiere auch den unmittelbaren Einfluß, den Ereignisse in dem eigenen

Lande ausüben, von demjenigen zu unterscheiden, der eine mittelbare Folge von Veränderungen ist, die sich auf einem fremden Markte ergeben.

Die Mannigfaltigkeit der gedenkbaren Ursachen des Fallens und Steigens der öffentlichen Fonds läßt eine vollständige, in das Einzelne gehende Darstellung nicht zu. Wir begnügen uns daher, die vorzüglichen Ursachen der Schwankungen der Staatspapiere nach den angegebenen Rücksichten zu erörtern, indem wir, was die allgemeinen, im ruhigen Zustande der Dinge, nur langsam auf den mittlern Zinsfuß überhaupt einwirkende Ursachen betrifft, auf die ausführlichere Erörterung dieses Gegenstandes im zweiten Kapitel uns beziehen.

§. 2.

Einfluß politischer Ereignisse auf das Steigen und Fallen der Staatspapiere.

Die Verhältnisse der innern und äußern Politik sind oft in einer längern Periode keiner bedeutenden Wechsel unterworfen. Im Zustande der Ruhe sind sie daher weniger häufig die Ursache des Schwankens der Staatspapiere. Häufiger pflegt man aus einem Schwanken, das andere, nicht in die Augen fallende Gründe hat, sich zu irrigen Schlüssen auf herannahende Bewegungen in der Politik verleiten zu lassen.

Der Einfluß politischer Ereignisse hängt aber ab von dem Grade der Gefahren, womit sie die Festigkeit und die Hilfsmittel der Regierung, d. i. die Grundlagen des Staatscredits, bedrohen, und von der Größe der ausserordentlichen Anstrengungen, die man macht, oder die erwartet werden, und welche das Miethgeld der Kapitalien zu erhöhen nicht verfehlen können.

Den stärksten Einfluß auf den Preis der Staatspapiere äussern politische Verhältnisse durch die Erschütterung des öffentlichen Credits, indem derselbe bis zur gänzlichen

Entwerthung der Staatsschuld fortschreiten kann, während die Theurung der Kapitalien auf dem allgemeinen Markte eine gewisse Grenze nicht übersteigt. Oft läßt sich die allmählige Entwickelung politischer Verhältnisse mit größerer oder geringerer Wahrscheinlichkeit vorhersehen, und dann wird sich der Einfluß solcher Verhältnisse in einer allmählig fortschreitenden Bewegung äussern. Aber es gibt auch politische Ereignisse, die keinem menschlichen Scharfblick vorherzusehen vergönnt ist, und die, ein Donnerschlag aus heiterm Himmel, eine plötzliche bedeutende Wirkung hervorbringen.

Ein Auge, das sich schließt, eine zufällige Streitigkeit, die auf irgend einem Puncte der civilisirten Welt, unbedeutend in ihrer Veranlassung, oft nur durch den Gang, den die Verhandlung nimmt, bedenklich wird, kann von einem Tage zum andern im Fallen der öffentlichen Fonds einer ganzen Reihe von Staaten, um 5, 10, 15 Proc. bewirken.

Die Unmöglichkeit, die Folgen eines bedenklichen Ereignisses zu ermessen, und die Ungewißheit über wichtige Fragen, die ihre Entscheidung von der Politik erwarten, können im steten Wechsel der Trübung und Erhellung des politischen Horizonds fortdauernde beträchtliche Schwankungen zur Folge haben.

Man hat schon die Bemerkung gemacht, daß der Wechsel der Verhältnisse der auswärtigen Politik zwar bisweilen einen schnellen und bedeutenden Einfluß ausübe, aber doch innerhalb gewisser Grenzen bleibe; dagegen aber die Depreciation der Staats-Schuldscheine, welche die Folge innerer politischer Verhältnisse ist, anfänglich nur langsam vor sich gehe, aber, so wie Unruhe und Unordnung entstehen, schnell wachse und keine Grenzen mehr kenne *).

Obwohl nun die Finanzgeschichte der Staaten lehrt, wie die Staats-Schuldscheine, auch ohne allen Einfluß innerer

*) De l'état du Crédit en France, par M. le Duc de Levis, p. 12-16.

politischer Zerwürfnisse, entwerthet werden können; so läßt die Natur der Sache doch, in der Regel, den durch jene Behauptung bezeichneten Gang erwarten. Die trüben Verhältnisse der äusseren Politik, oder die mehr oder weniger nahe Aussicht auf einen Krieg, oder während des Krieges, auf größere und länger dauernde Anstrengungen, wirken auf zweifache Weise. Sie lassen eine Schmälerung der Hilfsquellen des Landes durch den kriegerischen Aufwand und eine vermehrte Nachfrage nach Kapitalien erwarten, afficiren dadurch das Miethgeld der Kapitalien, so wie in einer Beziehung auch den Credit, nämlich die Meinung über das Leistungsvermögen, aber nicht gerade den Glauben an den Willen der Regierung, ihre Verbindlichkeiten, so weit es ihr nur möglich ist, zu erfüllen. Man hofft daher jedenfalls so weit befriedigt zu werden, als die vorhandene Mittel reichen.

Bei innern Unruhen dagegen, welche den Umsturz der Regierung befürchten lassen, muß man, als nächste Folge der Anarchie — eine Vernichtung der Staatsschuld — erwarten.

Ein Umstand verdient bei der Würdigung des Einflusses des Uebergangs vom Krieg zum Frieden und vom Frieden zum Kriege einer besondern Beachtung, der Umstand nämlich, daß in der Regel die Staatsschulden von Seiten der Gläubiger unbedingt unaufkündbar sind, und von Seiten des Staates, so lange sie unter Pari stehen, in seinem Interesse unaufgekündet bleiben.

Die bloße Besorgniß einer Unterbrechung des Friedens wird daher, wenn sie auch von keiner vermehrten Nachfrage nach Kapitalien und keiner Erhöhung des allgemeinen Zinsfußes begleitet ist, und der Glaube an die Unerschütterlichkeit der Regierung und ihres Credits feststeht, dennoch augenblicklich ein, je nach der Wahrscheinlichkeit des Friedensbruchs, mehr oder minder bedeutendes Sinken der Fonds zur Folge

haben, weil der Staatsgläubiger, der z. B. 3½, 4 - 5 Proc. aus seinen in denselben angelegten Kapitalien zieht, für die ganze Dauer eines künftigen Krieges und des erhöhten Kapitalbedürfnisses, die Benutzung seiner Kapitalien zu einem höhern Zinsfuße entbehrt.

Die plötzliche Wirkung wird aber um so stärker, wenn die Furcht vor Unglücksfällen, welche den Staascredit gefährten könnten, hinzutritt.

Beim Uebergang vom Kriege zum Frieden ist die verminderte Nachfrage nach Kapitalien zu unproductiven Zwecken geeignet, sogleich eine günstige Wirkung auf dem allgemeinen Kapitalmarkte hervorzubringen. Das Sinken des Zinsfußes, das von der erleichterten Sammlung von Kapitalien zu erwarten ist, kann aber nur allmählig eintreten, wiewohl nach einer Periode, in welcher jährlich bedeutende Kapitalien in unfruchtbarem Aufwand verzehrt wurden, die Wirkung der fortschreitenden Anhäufung ungleich rascher und fühlbarer seyn wird, als in einem, schon lange dauernden Zustande der Ruhe *).

An jener plötzlichen Verbesserung, so wie an dieser allmähligen, nehmen die Staatspapiere Theil. Der oben erwähnte Umstand bewirkt noch, daß der Staatsgläubiger, dessen 5 Proc. Rente z. B. einen Werth von 60 hatte, einen Theil des Mehrwerths, den sie bei der Fortdauer des Friedens zu erlangen verspricht, anticipirt, wenn auch die frühere Depreciation keine Art von Mißtrauen zum Grunde hatte, und der Discont und der mittlere Zinsfuß auch nicht sogleich eine fühlbare Veränderung erleiden.

Eine dem allmähligen Sinken des Zinsfußes voraneilende Erhöhung des Preises der Staatspapiere kann aber durch Be-

*) M. s. Kap. 2. §. 8. S. 72.

sorgnisse über die Festigkeit des Friedens, über die Zulänglichkeit der Hilfsmittel zur Deckung der Staatsschuld und durch fortdauernde Nachfrage nach Kapitalien zur Herstellung der Ordnung und Regelmäßigkeit im Staatshaushalte verhindert werden.

Einen mächtigen Einfluß auf die Preise der Staatspapiere haben Krieg und Frieden, abgesehen von dem Einfluß auf den Staatscredit und das Bedürfniß an Kapitalien im Allgemeinen, durch die bloße Unterbrechung der freien Communication, oder die Wiederherstellung derselben, indem sie der Verschiedenheit des Kapitalreichthums, im Verkehre der Völker ihre Wirkung zu äußern verstatten oder nicht erlauben. Der fremde Gläubiger wird, ganz unabhängig von Betrachtungen über den Staatscredit oder die zu erwartende Erhöhung des Zinsfußes, schon wegen der Schwierigkeit des Zinsenbezugs bei der nahen Aussicht auf einen Krieg veranlaßt, seine Fonds selbst mit Verlust zu verkaufen. Dadurch wird die ungünstige Wirkung trüber politischer Aussichten auf den Preis der Kapitale in dem an Kapitalien ärmern, schuldenden Lande verstärkt, und in dem capitalreichern Lande, das seine Kapitale zurückzieht, geschwächt.

In einem Lande, wo der Reichthum an Kapitalien der Regierung, selbst während des Krieges, immer noch Anlehen zu mäßigen Preisen verschaffte, erhält der Kapitalist, nach der Wiederherstellung der friedlichen Verbindungen, einen Reiz zu auswärtigen Anlagen, durch den höhern Zinsfuß, der in andern Ländern besteht, wo die Anstrengungen oder Kapitalverzehrungen während des Krieges bedeutender waren, oder überhaupt die Kapitalien seltener sind. Auf diese Weise wird also auch der günstige Einfluß, den die Herstellung des Friedens auf den Preis der Staats-Effecten hervorzubringen geeignet ist, dort geschwächt und hier verstärkt werden.

Der Natur der Sache nach ist aber zu erwarten, daß die so eben bezeichneten Folgen eines wahrscheinlichen Friedensbruch rascher, und die Folgen der Herstellung des Friedens nur allmählich eintreten, weil im Augenblick, da man die Störung der friedlichen Communication ernstlich befürchtet, Viele sich beeilen, vor dem wirklichen Ausbruch des Krieges, ihr Eigenthum zurückzuziehen; während ein solches Motiv der raschen Ausführung für diejenigen, welche nach hergestelltem Frieden ihre Kapitalien auf höhere Zinsen in ausländischen Fonds anzulegen wünschen, nicht vorhanden ist, vielmehr anfänglich noch Mißtrauen obwaltet, dem Entschlusse zur Anlage in fremde Fonds nähere Erkundigungen vorausgehen, und Manche erst durch das von Andern gegebene Beispiel gereizt werden.

So kann also das nämliche politische Ereigniß in einem Lande, verschiedenartige, sich theilweise aufhebende Wirkungen, auf den Preis der Staatseffecten hervorbringen.

Wenn indessen in dem einen Falle eine Rückkehr von Kapitalien aus dem Ausland, den ungünstigen Einfluß eines ausbrechenden Krieges, wie in dem andern, der Abfluß von Kapitalien die vortheilhafte Wirkung des Friedens zwar weniger fühlbar machen, aber wohl nicht leicht aufheben wird; so hat man dagegen schon wahrgenommen, daß beim Beginnen eines Kampfes, der einen bedeutenden Kapitalaufwand erforderte, die Wirkung dieser Nachfrage lediglich durch den günstigen Eindruck, den die Ereignisse auf die Meinung und die innere Politik des einen Landes hervorbrachten, nicht nur aufgehoben, sondern bei weitem überwogen wurde, ohne daß der Aussicht auf Eroberung, Zuwachs an äusserer Macht, und Erhebung von Contributionen irgend ein Antheil an dem Resultate zugeschrieben werden konnte.

§. 3.

Fallen und Steigen der Fonds in Gefolge der wechselnden Handelsthätigkeit.

Die Veränderungen, die sich in dem Umfange und in der Lebhaftigkeit des Handels und der Productions-Geschäfte ergeben, sind mehr geeignet, unbedeutendere periodische Schwankungen hervorzubringen, als einen plötzlich sehr fühlbaren Einfluß auf den Curs der Staatspapiere auszuüben, in so ferne nicht noch andere Ursachen einwirken.

Dabei wird es dem aufmerksamen Beobachter, den seine Verbindungen mit den Hauptplätzen des europäischen Verkehrs in die Lage setzen, sich von den Bewegungen des Handels und der Speculation näher zu unterrichten, nicht selten möglich, den Gang der Dingen im Allgemeinen mit größerer oder geringerer Wahrscheinlichkeit vorherzusehen.

Die Bewegungen des Handels, die Nachfrage nach den Producten des Bodens und der Industrie, so wie deren Erzeugung, sind nie so regelmäßig, daß nicht auf die Periode einer größern Thätigkeit wieder eine Periode größerer Stille eintritt. Die verstärkte Nachfrage nach Kapitalien zur Erweiterung der Production solcher Gegenstände, die mehr begehrt werden, bewirkt eben so, wie eine wachsende Handelsthätigkeit, daß der Discont steigt, und Kapitalien aus andern Canälen abgeleitet werden.

Immer wird sich eine Zahl von Staatsgläubiger finden, die in einem solchen Augenblick zur eigenen Benutzung, oder zum Ausleihen auf höhere Zinsen, aus den öffentlichen Fonds herausziehen. Der Discont kann unter solchen Umständen durch die Hoffnung, mittelst Anwendung eines disponiblen Kapitals einen bedeutendern Gewinn zu realisiren, auf 7 und 10 Proc. steigen, während die Staatseffecten z. B. nur

4 und 5 Proc. abwerfen. Der Verkäufer derselben läßt sich daher gerne einen Verlust von 1, 2 und 3 Proc. gefallen.

Dagegen wird eine eintretende Stockung des Handels, die nicht von Mißtrauen erregenden Symptomen begleitet ist, disponible Kapitale anhäufen, den Discont auf 3 und 2 Proc. herabsetzen, und den Inhaber, je nach der Meinung, die er über die wahrscheinliche Dauer einer solchen Handelsstille hegt, mehr oder weniger geneigt machen, seine disponiblen Fonds zur zeitlichen Anlage in Staatspapieren zu verwenden.

Auf diese Weise können Verhältnisse, die dem Handel und der Production günstig sind, ein Fallen, und Umstände, die denselben ungünstig sind, ein Steigen der öffentlichen Fonds zur Folge haben.

Auch der Wechsel der Handelsbilanz hat einen Einfluß auf das Fallen und Steigen der öffentlichen Fonds auf den verschiedenen Märkten; indem die Verbreitung der Staatspapiere auf den europäischen Märkten, wie wir gesehen, ein Mittel zur Ausgleichung darbietet, dessen Benutzung durch den Verkauf auf dem fremden Platze, dem man Zahlung zu leisten hat, dort als eine Ursache des Sinkens wirkt. Der schuldende Platz wird aber so lange, als der Verlust die Kosten der Baarsendung nicht übersteigt, sich gerne dieses Mittels bedienen.

Das Steigen oder Fallen der Fonds, welches an einem Platze eine eingetretene Stille oder die größere Lebhaftigkeit des Handels begleitet, bleibt an andern Plätzen, wo diese Ursachen nicht, oder Ursachen entgegengesetzter Art wirken, nicht ohne Einfluß auf den Preis der Staatseffecten; indem, wie oben (§ 13 des vor. Abschnitts) gezeigt worden, die Verschiedenheit der Preise auf den verschiedenen Märkten sich auszugleichen strebt. Von dem einen Orte, wo, in Gefolge der Handelsthätigkeit, ein Steigen des Disconts und

ein Sinken der Fonds eintritt, werden an den andern Ort, wo die Handelsstille ein Steigen bewirkt, Papiere gesendet werden, deren Verkauf auch dort die Preise drückt oder eine beginnende Erhöhung hemmt, wenn der erste Platz auch keine Zahlungen an den andern zu machen oder selbst Zahlungen von demselben zu empfangen hat, in so ferne der Verlust am Wechselcurs nur nicht die ganze Differenz des (nach Procent ausgedrückten) Preises der Effecten ausgleicht.

§. 4.

Fallen und Steigen der öffentlichen Fonds in Folge der Schwankungen auf dem Geldmarkte.

Wir haben im vierten Kapitel die Schwankungen auf dem Geldmarkte und den Einfluß derselben auf den Discont betrachtet, an dessen Veränderungen die öffentlichen Fonds aus Gründen, die ebenfalls schon erörtert wurden, überall mehr oder weniger Antheil nehmen. Alle jene Umstände, die, im Verhältnisse zu den Werthumsätzen, die Masse des circulirenden Mediums periodisch vermehren oder vermindern, haben daher auch einen vorübergehenden Einfluß auf den Preis der Staatseffecten.

Ein ungewöhnlicher Zufluß von edlen Metallen, deren Wiederabfluß nach dem natürlichen Gange der Dinge erwartet werden muß, wird eben so ein Steigen, wie ein Verschwinden von Circulationsmitteln, deren Rückkehr man wieder entgegen sieht, ein Fallen bewirken.

Die Creation oder die Vermehrung eines Papiergeldes, welche in den Stand setzt, die abgelösten edeln Metalle im auswärtigen Verkehr als Kapital zu benutzen, werden zwar bei der Unbedeutenheit dieses Hilfsmittels keinen starken, bleibenden, aber im ersten Momente einen desto fühlbarern günstigen, die Verminderung eines Papiergeldes, dessen

Preiserhöhung den Abgang nicht ersetzt, den entgegen gesetzten Einfluß ausüben.

An den Plätzen, wohin in jenem Falle die edlen Metalle zunächst abfließen, tritt eine Ueberfüllung des Geldmarktes ein, welche geraume Zeit ebenfalls günstig auf den Discont wirkt, da weder die allgemeine Vertheilung noch die Depreciation plötzlich erfolgt.

Aehnliche Wirkungen bringen die Emission und Zurückziehung von Banknoten, und der wachsende Gebrauch von Privatcreditpapieren hervor.

Hierüber ausführlicher zu handeln, halten wir für überflüssig, da sich die Anwendung alles dessen, was wir im vierten Kapitel (§. 6) über den Einfluß des unregelmäßigen Gebrauchs der Creditpapiere gesagt, auf diesen Zweig des Handels von selbst ergibt.

§. 5.

Agiotage.

Die Speculation auf das Steigen oder Fallen der öffentlichen Fonds (Agiotage im weitern Sinne) bewegt sich in den verschiedenen Formen der Kaufs- und Verkaufsgeschäfte, von denen wir oben (Absch. 2. d. Kap.) gehandelt.

Wer ein Steigen erwartet, tritt bei einfachen Negociationen in die Reihe der Käufer; wer ein Sinken für wahrscheinlich hält, in die Reihe der Verkäufer. Allein die verschiedenen Formen der befristeten Kaufs- und Verkaufsgeschäfte lassen sich auf eine Weise combiniren, daß die Speculation auf das Steigen (à la hausse), so wie die Speculation auf das Fallen (à la baisse) einem Agioteur die Stellung eines Käufers und Verkäufers zugleich geben kann, und für die beiden einander gegenüber stehenden Parthien nur das letzte Resultat ihrer combinirten Operationen von einem Fallen oder Steigen der Papierpreise bestimmt

wird, oder daß Gewinn oder Verlust für den einen oder andern Theil nur von dem Umstande abhängt, ob die Veränderung der Preise, gleich viel ein Sinken oder ein Steigen, eine gewisse Grenze erreicht oder nicht *).

---

*) Hier einige, der Pariser Börse entlehnte, Beispiele solcher Spiel-Combinationen.

1. A kauft fest auf Zeit 3000 Fr. 3 Proc. Renten zu 77. 50. und verkauft zu gleicher Zeit, gegen Prämie, die gleiche Summe um 78 Fr. 10 Cent., einschließlich einer Prämie von 1 Fr. an B. Nimmt B die Rente am Lieferungstermin, so gewinnt A 60 Cent. je für 100 Fr. Nominalkapital, also 600 Fr.; nimmt jener sie nicht, so bestimmt das Sinken des Preises der Rente um mehr als 1 Fr. unter 77 Fr. 50 Cent. den Verlust, den A erleidet. Fiele der Tagscurs z. B. auf 76 Fr. 50 Cent., so würde dieser Verlust 1000 Fr. betragen. A speculirt hier à la hausse, B à la baisse.

2. Ein Spieler, der die nahe Entscheidung ungewisser Verhältnisse erwartet, die einen bedeutenden Einfluß auf die Rente auszuüben geeignet sind, kauft 3000 Fr. Renten zu 78 Fr. 20 Cent. einschließlich einer Prämie von 50 Cent., und verkauft die Hälfte sogleich fest auf Termin, z. B. zu 77 Fr. 60 C. Tritt ein bedeutendes Steigen z. B. bei festen Zeitkäufen von 78 Fr. 20 C. auf 79. 95. ein, so verkauft er die andere Hälfte; sinkt aber die Rente z. B. auf 76 Fr. 5 Cent., so läßt er die Prämie zurück und kauft die auf Termin verkaufte Rente wieder, oder läßt sich die Differenz bezahlen. Er gewinnt im ersten Falle 575 Fr., im letzten 275 Fr. Er verliert, wenn die Schankungen unbedeutend bleiben.

3. Der Speculant, der keine bedeutende Schwankungen erwartet, kauft fest auf Termin z. B. 1500 Fr. Renten zu 78 Fr., und verkauft die doppelte Summe gegen Prämie, z. B. zu 78 Fr. 70 Cent. einschließlich einer Prämie von 1 Fr. Je nach dem die Fonds steigen oder fallen, und darnach die Rente genommen oder die Prämie zurückgelassen wird, kauft er 1500 Fr. nach, oder verkauft die auf Lieferung gekaufte gleiche Summe. Unbedeutendere Schwankungen bieten ihm vortheilhafte, bedeutendere nachtheilige Wechselfälle dar.

4. Die mannigfaltigsten Combinationen lassen Speculationen durch Prämien gegen Prämien zu (Opérations de primes contre primes).

Daß man von Allem, was einen Einfluß auf die Preise der öffentlichen Fonds auszuüben geeignet ist, sich zu unter-

---

Man kauft eine Quantität Renten gegen eine Prämie von 1 Fr., und verkauft die nämliche Quantität oder die doppelte gegen eine geringere Prämie von 50 Cent., aber um einen höhern Preis; oder man kauft umgekehrt eine Quantität Renten gegen eine Prämie von 50 Cent., und verkauft die gleiche Summe oder die Hälfte gegen eine stärkere Prämie, aber um einen höhern Preis.

Man verkauft eine Summe Renten zu Ende des laufenden Monats zu liefern gegen eine Prämie von 50 Cent., und kauft die gleiche Summe zu Ende des kommenden Monats zu liefern gegen eine Prämie von 1 Fr. u. s. f.

Wenn der Speculant z. B. 3000 Fr. 3 Proc. Renten gegen eine Prämie von 1 Fr. zu 78 Fr. 10 Cent. von A kauft, und die gleiche Summe zu 78 Fr. 90 Cent. gegen eine Prämie von 50 an B verkauft, so gewinnt er 800 Fr., falls die Fonds nicht so tief sinken, daß die Prämien zurückgelassen werden. Er verliert 500 Fr., wenn es für keinen Theil vortheilhafter ist, die Papiere zu erheben. Sollte aber die Rente am Termine z. B. zu 78 Fr. 20 Cent. stehen, so wird B die Rente nicht erheben, da er zu der bereits bezahlten Prämie von 50 Cent. noch 78 Fr. 40 Cent. nachzahlen müßte. Der Speculant, der aber 1 Fr. Prämie bezahlt hat, und deßhalb die Rente etwas wohlfeiler kaufte, hat nur noch 77 Fr. 10 Cent. nachzuzahlen, und wird daher die gekaufte Rente erheben, oder sich die Differenz bezahlen lassen. Er gewinnt daher eine Prämie von 500 Fr., und auf den Preis der von ihm gekauften Effecten 100 Fr.

Kauft der Speculant 3000 Fr. zu 78 Fr. 10 Cent. gegen eine Prämie von 1 Fr., indem er zugleich die doppelte Quantität zu 78 Fr. 90 Cent. gegen eine Prämie von 50 Cent. an B verkauft; so ist es klar, daß Gewinn und Verlust sich aufwägen, wenn die Renten von keiner Seite genommen werden. Steigt der Curs bei Tagskäufen, so daß die Abnahme erwartet werden kann; so kauft der Speculant fest auf den Ablieferungstermin weitere 3000 Fr. Er verliert, wenn er dafür über 78 Fr. 90 Cent. zahlen muß, er gewinnt, wenn er sie wohlfeiler erhält, z. B. zu 78 Fr. 50 Cent., er hat in diesem Falle für 3000 Fr. = 78100 und für weitere

richten sucht, und seine Operationen darnach bemißt, ist eben so natürlich, als es gewiß ist, daß es keinen sichern Calcul hierüber gibt. Wer von eingetretenen oder bevorstehenden Ereignissen jener Art früher als Andere sichere Kunde erhält, mag dagegen, den Moment zum Kauf oder Verkauf benutzend, oft den gewissen Gewinn hinnehmen. Daher entschließt man sich willig zu Opfern, welche eine stete Correspondenz mit auswärtigen Plätzen, die Beschleunigung der Mittheilungen durch Estafetten und Eilboten, erfordern, läßt die Courriere, wo es angeht, auf Gebirgswegen die Krümmungen der Poststraßen durchschneiden, oder wo das Meer auf kurze Distanzen durchschifft werden muß, die gefährliche Farth im Fischerboote wagen, um einige Stunden zu gewinnen. Man benutzt seine mittelbaren oder unmittelbaren Verbindungen, um von beabsichtigten Regierungsmaaßregeln bei guter Zeit unterrichtet zu werden, und hat bisweilen einen glücklichen Erfolg der Uebereilung und Unbedachtsamkeit, oder selbst der Gewissenlosigkeit eines Beamten, zu danken.

3000 = 78500 Fr., also im Ganzen 156,600 bezahlt, und erhält für die verkauften 6000 = 157,800, zieht also die Differenz mit 1200 Fr.

Würde aber am Tage, da die Antwort von B erfolgt, der Curs etwas niedriger, z. B. zu 78 Fr. 20 Cent., stehen, so würde B die Rente nicht nehmen, da er 78 Fr. 40 Cent. nachzahlen müßte. Der Speculant würde dann eine Prämie von 1000 ziehen, die zu 78 Fr. 10 Cent. gekaufte Rente erheben oder die Differenz von 10 Cent. sich bezahlen lassen, und daher 1100 Fr. gewinnen. Dieser Gewinn würde sich auf 800 Fr. vermindern, wenn er bei einem momentanen Steigen, wie oben angenommen wurde, 3000 Fr. zu 78 Fr. 50 Cent. fürsorglich gekauft hätte.

Zu diesen und ähnlichen Spielen kommen die noch verwickeltern Arbitrages-Geschäfte durch Kauf und Verkauf der Papiere verschiedener Staaten.

Häufig begnügt man sich nicht, das Resultat beabsichtigter oder begonnener Speculationen dem natürlichen Gange der Dinge zu überlassen, sondern sucht durch Mittel verschiedener Art thätig auf das Fallen oder Steigen der öffentlichen Fonds einzuwirken (Agiotage im engern Sinne).

Wenn die Ausstreuung falscher Nachrichten zu diesem Zwecke, die Verbreitung von Gerüchten über Thatsachen irgend einer Art, die ersonnen werden, um die Meinung des Publicums über das zu erwartende Sinken oder Steigen der öffentlichen Fonds irre zu führen, wenn das freiwillige Anerbieten eines höhern Preises, als die Verkäufer selbst verlangten, wenn überhaupt jede Anwendung betrügerischer Mittel zur Erzielung einer Preisveränderung der öffentlichen Fonds durch specielle gesetzliche Bestimmungen in manchen Staaten bei harter Strafe untersagt ist; so fällt es dem Vorsichtigen und Klugen doch nicht schwer, dem Gesetze durch geschickte Wendungen auszuweichen, und überdieß stehen dem Agioteur noch andere Mittel zu Gebot, deren Gebrauch ihm kein Gesetz versagt.

Man hat nicht nöthig, wie es schon geschehen, zur Verkündung gewonnener Schlachten *), die nicht geschlagen

*) Bekanntlich ist dem englischen Lord Cochrane ein Unternehmen solcher Art, das er sich im Jahre 1814 erlaubte, theuer zu stehen gekommen. Er hatte eine bedeutende Summe öffentlicher Fonds gekauft, am folgenden Tage das Gerücht eines entscheidenden Sieges der Alliirten verbreitet, und das hiedurch hervorgebrachte Steigen der Curse zum Verkaufe der erworbenen Fonds benutzt. Deshalb angeklagt, ward er zu einer Geldstrafe von 1000 Pf. St, einjährigem Gefängniß und zur öffentlichen Ausstellung am Pilory verurtheilt. Der letzte Theil der Strafe wurde ihm erlassen.

Der französische Strafcoder belegt den Gebrauch solcher Mittel mit correctionellen Strafen. Der Art. 419 des Code pénal sagt:

Tous ceux qui, par des faits faux ou calomnieux semés à dessein dans le public, par des sur-offres faites aux prix que

worden, falsche Courriere herbei eilen zu lassen, welche Zeugniß gegen den Urheber solcher Machinationen ablegen.

Wie leicht sind falsche Gerüchte in Umlauf zu bringen, ohne daß der Erfinder zu erreichen wäre.

Dieser hütet sich wohl, sie selbst zu verbreiten, und weis Gehilfen zu finden, deren Lage und Verhältnisse ihre Absichten minder verdächtig machen. Den gleichen Dienst, wie ersonnene Thatsachen, leisten oft Entstellungen, Vergrößerung oder Verkleinerung wirklicher Begebenheiten, und Versuche, die Meinung bei der Schätzung des Effects des Vorgefallenen irre zu leiten, oder bloßen Vermuthungen über künftige Ereignisse Glauben zu verschaffen.

Man läßt sich zu solchen Zwecken von einem dritten Orte Nachrichten ertheilen, und der Betrüger erscheint zuletzt dem Ununterrichteten selbst als Betrogener.

Er ist ein Mann, der die ersten und besten Nachrichten erhält, und das absichtlich verbreitete Gerücht, daß ihm eine wichtige Depeche zugekommen, wird von ihm selbst auf eine Art widerlegt, die den Glauben daran mehr bestärkt als schwächt, und die Meinung erregt, als widerspreche er nur, um von seiner Kenntniß der Sache allein Vortheil zu ziehen.

Solche Kunstgriffe verfehlen, so abgenutzt sie sind, doch häufig nicht ihre Wirkung. Will man einer falschen Nachricht Glauben verschaffen; so geht man, je nachdem auf das Steigen oder Fallen der Fonds speculirt wird, mit

---

demandaient les vendeurs eux-mêmes — .... ou qui, par des voies ou moyens frauduleux quelconques, auront opéré à la hausse ou à la baisse du prix .... des papiers et effets publics au-dessus ou au-dessous des prix qu'aurait déterminés la concurrence naturelle et libre de commerce, seront punis d'un emprisonnement d'un mois au moins, d'un an au plus, et d'une amende de 500 francs à 10,000 francs. Les coupables pourront de plus être mis, par l'arrêt ou le jugement, sous la surveillance de la haute police pendant deux ans au moins et cinq ans au plus.

einem Einkaufe um hohen oder mit einem Verkauf um niedrigen Preis voraus. Man bietet freilich keinem Verkäufer einen höhern Preis, als er verlangt, aber man gewinnt einen Käufer, der auf offener Börse sogleich bereit ist, den hohen Preis zu bezahlen, den der Agioteur begehrt; schließt Verkäufe, unter dem Preise, mit einverstandenen Personen ab. Widmet man diesem Spiele eine bedeutende Summe, so stellt man mehrere Käufer oder Verkäufer auf, die gleichzeitig die verabredete Nachfrage oder das gleiche Anerbieten machen, und sucht die Meinung zu verbreiten, daß die angefangene Maaßregel allmählig fortgesetzt werde.

Ist es gelungen, die beabsichtigte Bewegung hervorzubringen, so kauft oder verkauft man in größter Stille und mit aller Vorsicht den drei- und vierfachen Betrag der veräußerten oder erworbenen Summen, nach den Umständen, mit gleichbaldiger Lieferung oder auf Frist, baar oder auf Credit.

Zwar sollte man erwarten, daß diese Angebote einen der frühern Nachfrage entgegengesetzten Einfluß auf die Preise ausüben, und aus solchen Operationen für den Agioteur leicht statt eines Gewinnes, Verlust entspringe. Dieß ist allerdings häufig der Fall, und wer insbesondere die, mit eigenen Mitteln erkauften, Papiere benutzt, um gegen Versatz derselben sich fremde Gelder zur Ausdehnung seiner Speculation zu verschaffen, und von seinen Gläubigern plötzlich gedrängt wird, kommt leicht in die Lage, was er im Durchschnitt zu hohen, durch seine Nachfrage über den natürlichen Preis allmählig gesteigerten Cursen gekauft hat, in Folge seines plötzlichen Angebots eben so tief und noch tiefer *unter* jenem natürlichen Mittelpreis verkaufen zu müssen, als der Durchschnitt seiner Einkäufe *über* demselben stand.

Allein der Gewinnsucht des, durch seine Stellung und seine Mittel oder durch seine Klugheit und List überlegenen

Agioteurs, der zur rechten Zeit einzuhalten versteht*), kommt oft die Thorheit Anderer zu Hilfe, und die künstlich erregte, zurückgehaltene oder über die natürliche Wirkung der vorhandenen Ursachen hinausgetriebene Bewegung erreicht nur allmählig den Ruhepunct, den ihr die Natur jener Verhältnisse anweist.

Ein großer Theil des Publicums ist weder gewohnt, noch bisweilen im Stande, die Ursachen der Erscheinungen

---

*) Ein solcher wird das Spiel nicht so weit treiben, wie der Abbé d'Espagne, der unter dem Ministerium von Calonne, mit einem Fonds von 1½ Mill. Liv., allmählig alle indische Actien, deren Betrag sich auf 40 Mill. belief, aufzukaufen suchte. So wie er eine Partie dieser Actien eingekauft hatte, benutzte er sie als Faustpfand für Darlehen, welche er bei Bankiers erhob, um seine Einkäufe fortzusetzen. Indem er auf solche Weise alleiniger Eigenthümer dieser Effecten zu werden hoffte, zählte er darauf, durch den Abschluß von befristeten Käufen mit Personen, welche keine solche Papiere besaßen, die ihm gegenüber stehenden Verkäufer an dem Lieferungstermin in die Lage zu versetzen, sich den von ihm bestimmten Preis gefallen lassen zu müssen. Anfangs schien Alles nach seinem Wunsche zu gehen.

Allein bald fingen die Bankiers, die ihm Geld geliehen hatten, an, à la baisse zu spielen, und hiezu die ihnen als Faustpfand eingehändigten Papiere selbst zu benutzen, so daß der Abbé immer mehr Actien zu kaufen fand, als ihm sein Credit bei den Bankiers zu bezahlen erlaubte. Die Actien fielen, und der Abbé verlor sein Vermögen, auch einige Bankiers erlitten Verluste.

Es bedurfte indessen der Treulosigkeit der Bankiers nicht, um einen solchen Erfolg zu bereiten, sondern nur des Umstandes, daß der eine oder andere oder mehrere zugleich ihr Geld zurück forderten, oder, wenn sie durch den Vertrag daran gehindert waren, daß der Unternehmer nicht eine hinlängliche Anzahl von Thoren fand, die ihm Papiere, die sie nicht hatten, und nicht anzuschaffen wußten, zu liefern versprachen, anderer möglicher Zufälle nicht zu gedenken. M. s. Étude du Crédit public etc. par L. C. A. Dufresne St. Leon p. 97.

auf dem Papiermarkte zu erkennen, oder die wahrscheinliche Wirkung der erkannten Ursachen gehörig zu schätzen. Man hält sich an die äußere Erscheinung; beim ersten auffallenden Zeichen des Sinkens besorgt der Furchtsame eine fortschreitende Bewegung in gleicher Richtung, bei einer schnellen, etwas bedeutenden Erhöhung des Curses, wird die wilde Speculation auf das fernere Steigen der Fonds rege. Jene drängen sich in dem ersten Falle zum Verkaufe, diese eilen im andern zu kaufen, oder Contracte auf Lieferung abzuschließen, in der Hoffnung, am Empfangstermine bedeutende Gewinnste zu realisiren.

Aehnliche Operationen, wie die obigen, vervielfältigen sich, wenn die Monatsabschlüsse sich nahen. Die Bemühungen der Einen, ein Steigen zu bewirken, werden durch die Anstrengungen der Andern, ein Sinken hervorzubringen (Contremineurs), durchkreuzt.

Bei der Ausgabe von neuen Papieren, in Gefolge von Anlehen, welche in ihren Bedingungen von frühern abweichen (wie auch bei der beabsichtigten Uebertragung einer bedeutenden Summe fremder Papiere auf einen Markt, wo sie noch nicht bekannt waren), ist man insbesondere versucht, durch jene Scheinkäufe den Curs zu bestimmen. Der Uebernehmer eines Anlehens jener Art läßt z. B. seine Papiere um 1, 2 Proc. über dem Uebernahmspreise ausbieten, und sogleich finden sich die gedungenen Käufer. Man beauftragt hierauf Andere, denselben Preis an den nächsten Börsentagen zu bieten, aber der Verkäufer fodert $^1/_2$, $^3/_4$ bis 1 Proc. weiter, und beide Theile verstehen sich endlich; dieß Spiel wird einige Zeit unter allmähliger wirklicher Theilnahme von Speculanten für eigene Rechnung fortgetrieben; was Einzelne von diesen um einen mäßigen Gewinn in raschem Umsatze einzuthun, zum Verkaufe anbieten, läßt man durch Dritte wieder aufkaufen; die Theil-

nahme des Publicums, das ein fortschreitendes Steigen der Papiere um 1, 2, 3, 4 Proc. wahrnimmt, und einzelne Speculanten Gewinnste realisiren sieht, wird immer mehr rege, und zuletzt übersteigt der wirkliche Curs für längere oder kürzere Zeit die Preise der frühern Scheinkäufe.

Wenn die Anlehensübernehmer auch solche Mittel nicht gebrauchen; so finden sich Speculanten, die oft, noch ehe die Papiere ausgefertigt sind, bedeutende Summen zu kaufen suchen, um für eigene Rechnung solche Unternehmungen zu wagen; und Mancher, der für namhafte Beträge zu festen Preisen unterschrieb, hatte schon eine Uebereilung zu beklagen, die ihn selbst, die nähern Anlehensbedingungen zu erfragen und zu prüfen, versäumen ließ.

Die Unternehmungen der Agiotage, welche ihren Blick auf mehrere Märkte zugleich richtet, sind vorzüglich durch die Papiere au porteur erleichtert.

Den Einfluß erwägend, den das Steigen oder Fallen der auf mehrern Märkten verbreiteten Papiere an einem bedeutenden Platze auf die Preise anderer Märkten hervorbringt, kauft oder verkauft man plötzlich eine bedeutendere Quantität auf einem Platze, setzt die Operation auch zwei, drei Börsentage fort, und läßt durch vertraute Correspondenten oder abgesendete Beauftragte an drei und vier andern Plätzen überall im Moment, wo die Nachricht von den gestiegenen oder gefallenen Cursen ankommt, und ihre Wirkung äussert, Käufe oder Lieferungsgeschäfte abschließen.

Man findet die Käufer oder Verkäufer an jenen Plätzen billig, weil die Fortpflanzung der angefangenen Bewegung auf andere Orte von jenen erwartet, und von diesen befürchtet wird, letztere auch den Markt, wo sich eine Neigung zum Sinken in zwei oder drei Börsentagen gezeigt, zum neuen Ankauf zu benutzen gedenken.

Freilich finden sie sich betrogen, wenn auf diesem Markte plötzlich die vervielfältigten Bestellungen von drei und vier andern Plätzen zusammentreffen. Der listige Unternehmer einer solchen Operation kann aber von dem Umstande Nutzen ziehen; daß er eine im Ganzen größere Quantität, als er hier gegen höhern Preis eingekauft oder um einen niedrigen veräussert hat, theilweise an mehreren Orten und gleichzeitig oder in dem Augenblick verkauft oder einkauft, da man die Kunde von dem eingetretenen Steigen oder Sinken erhält, und die Rückwirkung erwartet.

§. 6.

Ueberwiegender Einfluß des großen Reichthums in der Speculation auf das Steigen und Fallen der Staatspapiere.

Immer bleiben solche Versuche, durch künstliche Mittel auf den Curs der Staatseffecten einzuwirken, in ihren Erfolgen problematisch, so geschickt man sich auch dabei benehmen mag, und sie werden daher von besonnenen Speculanten nur unternommen, wenn besondere günstige Conjuncturen dazu einladen, oder sie zur Unterstützung irgend einer andern Vortheil versprechenden Unternehmung dienen. Große Häuser befinden sich aber vorzugsweise in der Lage, die gehörigen Mittel zu Erreichung solcher Zwecke anzuwenden und die dazu bestimmten Kapitalien oder Papiere nach Maaßgabe der Umstände zu verstärken; sie vermögen den Verlust, der das Mißlingen begleitet, zwei- und dreimal zu ertragen, ohne Erschütterung ihres Credits, und finden ihre Entschädigung in der Mehrzahl der Fälle eines glücklichen Erfolgs.

Die colossalen Reichthümer, die einzelnen Handelsherren in neuern Zeiten zu sammeln gelungen, ihre Stellung und ihre Verbindungen geben ihnen auf dem Papiermarkte eine entschiedene Ueberlegenheit, und setzen sie in den Stand, auf mannigfaltige andere Weise sich Erfolge zu bereiten, und selbst

ohne Anwendung der Künste der Agiotage von den Umständen Nutzen zu ziehen. Ihr unerschütterlicher, immenser Credit macht ihre Bureaus zum Centralpunct der Wechselgeschäfte. Die Verbindung Weniger genügt, um dem Wechselcurse innerhalb gewisser Grenzen eine beliebige Richtung zu geben, ungeheuere baare Fonds an einem Orte anzuhäufen, von dem andern wegzuziehen.

Die Ausdehnung der Credite, die sie geben, und die sie nehmen, hängt in weitem Umfange nur von ihrem Entschlusse ab.

Wo die Banken bei der Discontirung von Wechseln die Unterschrift von mehrern Häusern verlangen, sind viele andere in der Benutzung der öffentlichen Creditanstalten von ihnen abhängig.

Die Anhäufung des Geldes, womit sie den Markt überfüllen, oder die Erleichterung aller Creditoperationen, wozu sie die Hände bieten, gewährt ihnen eben so ein Mittel, den Discont herabzusetzen, den Speculationsgeist zu nähren und dadurch günstig auf den Curs der Staats-Effecten zu wirken, als durch Maaßregeln entgegengesetzter Art die entgegengesetzten Wirkungen hervorzubringen.

Ein Haus, dem es möglich ist, 1, 2, 3 Mill. Pf. Sterl. edle Metalle in kurzer Zeit von dem einen Marktgebiete auf ein anderes zu übertragen, kann für sich allein schon als eine Macht betrachtet werden, das im Kampfe mit der gesammten Börsengesellschaft eines bedeutenden Platzes eine Ueberlegenheit behauptet. Die innige Verbindung großer Handelsherren auf verschiedenen Plätzen ist es aber vorzüglich, was ihnen wechselseitig eine erhöhte Kraft zu wirken verleiht.

Was sie insbesondere geschickt macht, ihre Operationen den Zeitumständen anzupassen, und von wichtigen Ereignissen vor Andern Nutzen zu ziehen, ist die genaue

Kenntniß des Ganges der Geschäfte im Großen, die Fähigkeit, das ganze Gewebe des Verkehrs zu überschauen, dessen Fäden sie, als Wechselherren, in der erfahrnen Hand zusammen fassen.

Die ersten Symptome einer wachsenden Handelsthätigkeit, einer herannahenden oder weichenden Crisis werden ihnen bekannt; ihre vervielfältigte, und durch die Gegenseitigkeit der Dienstleistungen oder die Gemeinschaft der Interessen in ihrer Zuverläßigkeit verbürgte, und durch den Aufwand, den sie zum Zwecke wichtiger Mittheilungen nicht scheuen, beschleunigte Correspondenz unterrichtet sie eben so schnell als gründlich von Allem, was auf andern Hauptplätzen vorgeht und einen mehr oder minder raschen Einfluß auf dem Markte ihres Landes auszuüben geeignet ist.

Dazu kommt, daß sie ihre Geschäfte mit dem Regierungs-Personal in Verbindung bringen, wirkliche oder vermeintliche Dienstleistungen, Ansprüche auf Rücksichten bei ihnen erwecken, die man aus Erkenntlichkeit, oder in der nahen Aussicht auf das Bedürfniß weiterer Hilfsleistungen, oft auch aus Schwäche oder Uebereilung, befriedigt. Der Glanz ihres Haushaltes lockt die große Welt in ihre Salons, und die Salons der Großen stehen ihnen offen.

Was der verschlossene Staats- und Geschäftsmann in seinem Cabinet gegen alle Zudringlichkeit treu verwahrt, entschlüpft ihm im unbewachten Augenblick einer unbedeutenden Unterredung, die eine ernstere Wendung nimmt. Der Einfluß geselliger Berührung zeigt sich in der Art ausweichender Antworten, und was der Mund verschweigt, verräth oft das unwillkührliche Spiel der Mienen.

Oft ist es aber das eigene Interesse, das zu sprechen gebietet. Man muß sich der Theilnahme der Geldmächte versichern, man muß, um sie zur wirksamen Hilfsleistung fähig zu machen, in den Stand setzen, sich vorzubereiten. Man

will sich etwa auch nur vorläufig unterrichten, welche Hilfsmittel für gewisse Fälle zu Gebot stehen, und eine noch so behutsam gestellte Frage läßt das Geheimniß errathen *).

Auf diese und andere Weise gelingt es großen Häusern leichter als andern, bei guter Zeit von den Regierungs-Maaßregeln, die man beabsichtigt, und die auf den Curs der Papiere einzuwirken geeignet sind, so wie von den Bewegungen der innern und äussern Politik sich zu unterrichten, und darnach ihre Operationen auf dem Papiermarkte zu bemessen.

Bisweilen handelt es sich um Fragen, die kein Geheimniß sind, von deren Entscheidung auf diese oder jene Weise man einen günstigen Erfolg für begonnene oder beabsichtigte Unternehmungen erwartet, und wobei mehr oder weniger die Meinung, die sich im Publicum ausspricht, einen Einfluß erlangt. Auch in dieser Hinsicht sind große Häuser, durch ihre Verbindungen, ihren Reichthum und ihre Stellung begünstigt.

Ihre Meinung ist oft schon ein Gewicht, das man noch durch Personen zu verstärken sucht, denen man vortheilhafte Anerbietungen zur Theilnahme an Gewinn versprechenden Speculationen macht.

Staatsbeamte, welchen ein Einfluß auf die Entscheidung zusteht, verhindert zwar ihr Pflichtgefühl und das Strafgesetz, sich selbst auf irgend eine Weise zu betheiligen; allein auch der Redlichste und Einsichtsvollste bleibt dem Einflusse der Urtheile Anderer unterworfen, und es ist oft genug, eine Anzahl angesehener, und als verständig geltender Per-

---

*) Vor mehrern Jahren wurde im britischen Parlament eine solche vorläufige Anfrage, welche der Kanzler der Schatzkammer vor der öffentlichen Verhandlung über ein beabsichtigtes Anleben an Wechselhäuser gestellt hatte, in übertriebenem Eifer getadelt.

sonen in ihren laut ausgesprochenen Urtheilen übereinstimmen zu lassen. Man nimmt selbst zur Druckerpresse seine Zuflucht und sucht das Gewicht der Gründe durch künstliche Operationen auf der Börse zu unterstützen.

Uebrigens hat der Einfluß künstlicher Operationen, auch bei dem größten Reichthum an Hilfsmitteln, seine Grenze. Ihre Wirkung ist in Beziehung sowohl auf ihre Größe als auf ihre Dauer beschränkt. So groß der Credit und die eigenen Fonds eines Hauses, einer Gesellschaft von Mehrern seyn mögen, auf die Dauer kann man nicht, will man auch nicht, den natürlichen Gang der Dinge beherrschen.

Je länger die Dauer der Täuschung des künstlich erzeugten Zustandes, den man, um seinen Zweck zu erreichen, unterhalten muß, je größer die Kraft der Wirkung natürlicher Ursachen, die man bekämpft, desto bedeutender sind die Opfer, die man in der Aussicht auf künftigen überwiegenden Gewinn zu bringen hat, desto größere Hilfsmittel werden erfordert, um sie bringen zu können. Unerwartete Umstände können die begonnene Speculation erschweren, und wenn sie am Ziele zu seyn glaubt, ihr die gehofften Früchte rauben. Mit großer Wahrscheinlichkeit erwartete Ereignisse oder gesetzliche Maaßregeln können nicht eintreten, oder sich verzögern, die Wirkungen natürlicher Verhältnisse, die man um Verluste abzuwenden bekämpfen will, durch zufällige Begebenheiten verstärkt werden; und man ist genöthigt, mit ungeheuern Verlusten sich zurückzuziehen, oder geht zu Grunde. Das Vermögen des Reichsten oder die vereinigten Mittel Mehrerer werden zuletzt im dauernden Kampfe gegen nachhaltig wirkende Umstände aufgezehrt.

Was aber dem überwiegenden Reichthum der Einzelnen in der Regel, der Menge gegenüber, entschiedenen Vortheil gewährt, und sie in den Stand setzt, einen vorübergehenden künstlichen Zustand zu erzeugen, ist vorzüglich

theils die Einheit und Schnelligkeit der Handlung in Verwendung ihrer Fonds, während die vereinzelten Kräfte nur langsam ihre Richtung nach einem Puncte erhalten, theils ihre Fähigkeit, bedeutende Verluste zu ertragen, während der Minderreiche leicht in der ersten Crisis unterliegt.

Auf den meisten großen Plätzen ist die Summe der Tagskäufe eine Kleinigkeit gegen die ungeheuere Masse von erlaubten und unerlaubten Zeitgeschäften, welche mit Hilfe der Wechselagenten oder Mäkler, oder ohne deren Beiziehung *), theils auf den Börsen, theils ausserhalb derselben, abgeschlossen werden, und deren günstiges oder ungünstiges Resultat für die Speculanten und Spieler von dem Stande des Tagscurses zur Zeit der Lieferung abhängt. Es gilt daher vorzüglich, auf den Tagscurs zur Liquidationszeit einzuwirken, um solchen Geschäften einen günstigen Erfolg zu sichern. Die Ueberlegenheit ist klar, welche in dieser Hinsicht diejenigen behaupten, denen größere Hilfsmittel zu Gebot stehen, die bedeutendere baare Fonds und eine größere Menge von Papieren besitzen, und sich eines fester gegründeten Credits erfreuen. Durch den unbefristeten Verkauf oder Kauf einer mässigen Summe vermag man oft das Resultat von Zeitgeschäften zu bestimmen, welche über den zehn- und zwanzigfachen

*) Auch zu Paris, wo die Beiziehung der Wechselagenten geboten ist, werden viele Geschäfte ohne diese (ausserhalb des Parquets), von einer Klasse von Personen gemacht, welche die Pariser Börsensprache (von den Coulissen im Gegensatz des Parquets der Wechselagenten) Coulissiers nennt; das sind Agioteurs, welche bloß auf die Curs-Differenz speculiren, und unter sich nicht nur alle Arten von Geschäften, welche die Wechselagenten durch die Reglements zu besorgen berufen sind, sondern noch verschiedene andere Geschäfte abschließen, welche, als unerlaubt, in dem Parquet nicht gemacht werden dürfen, wie z. B. Prämiengeschäfte, wobei der Verkäufer die Prämie bezahlt (primes à recevoir), Prämiengeschäfte auf einige Stunden des nämlichen Tages, auf 2, 3 Tage oder auf 3, 4 Monate u. s. f.

Betrag von Personen abgeschlossen wurden, die nur auf die Curs-Differenz speculirten.

Wenn große und angesehene Häuser sich solcher Kunstgriffe enthalten, so gewährt ihnen ihr Reichthum und ihr Credit, allen übrigen Speculanten gegenüber, nichts desto weniger einen überwiegenden Vortheil. Ohne sich selbst in hazardirte Unternehmungen einzulassen, ohne alle Theilnahme an den Börsenspielen, brauchen sie nur den Moment des Schwindels oder der Bestürzung abzuwarten, um von den Verlegenheiten Nutzen zu ziehen, die sich das spielende Publicum selbst bereitet.

Bei solcher Gunst der Stellung und der Hilfsquellen, deren sich große Häuser erfreuen, erscheinen die Speculationen auf das Fallen oder Steigen der Fonds von Seiten des übrigen Publicums, die Umtriebe einzelner Individuen, die mit beschränktern Mitteln das gefährliche Spiel wagen, als eine thörichte Vermessenheit.

Diese Thorheit ist als eine der wichtigsten Ursachen zu betrachten, welche das Anwachsen des Reichthums einzelner Häuser zu einer ungeheuern Höhe möglich machen. Was der eine oder andere unbesonnene Spieler in einer Reihe günstiger Glücksumschläge gewonnen, wird zuletzt dennoch ihre Beute. Es drängen sich aber immer neue Theilnehmer hinzu; der Erbe eines schönen Vermögens, das ihm eine anständige und sichere Existenz verspricht, sucht von den Launen des Glücks die Mittel eines glänzenden üppigen Lebens zu erhaschen; der tüchtige Kaufmann, der Hunderttausende durch Thätigkeit, Fleiß und Sparsamkeit gesammelt, kann den Augenblick nicht erwarten, der seine Bilanz auf eine Million stellt, und er wagt, den schlüpfrigen Boden zu betreten; der Besitzer eines mäßigen Vermögens fürchtet die Anstrengungen eines arbeitsamen Lebens, und hofft durch Differenz-Contracte und geschickte Manoeuvers zu gewinnen, was ihm

auf jenem Wege zu suchen beschwerlich fällt. Viele wollen nur auch einmal einen Versuch wagen; ein zufälliger günstiger Erfolg erweckt in ihnen eine Leidenschaft, welche eintretende Verluste, und der lebhaftere Drang, das Verlorne wieder zu erlangen, zur hellen Flamme anfachen.

Mäkler-Gebühren und Provisionen, die bei wiederhohlten Umsätzen sich bald zu bedeutenden Summen häufen, sind das sicherste Resultat, und was diese übrig lassen, führt früh oder spät eine jener Crisen, die periodisch wiederkehren, in die Cassen der großen Speculanten.

Die sicherste Beute sind Diejenigen, welche entfernt von dem Hauptmarkte, wo die Agiotage ihren Sitz aufgeschlagen, dennoch der Versuchung zur Theilnahme an dem verderblichen Spiele nicht widerstehen können, und ihre Geschäfte durch Commissionnäre machen, welche die günstigen Conjuncturen für sich benutzen, und sich oft Mäkler-Gebühren und Provisionen für Geschäfte bezahlen lassen, die nie gemacht worden sind.

Ein Betrogener verschwindet nach dem andern von dem Schauplatze, und unter vielen Tausenden, die der Strom der Agiotage fortreißt, taucht einmal einer auf, den ungewöhnliches Glück in die Reihe der Geldoligarchen empor trägt. Dann mag er das Spiel bei größern Hilfsmitteln und mächtigen Verbindungen mit minderer Gefahr fortsetzen.

§. 7.

Einwirkung auf den Curs der Staatspapiere, welche nicht der Agiotage angehören.

Nicht immer sind Unternehmungen, welche eine Einwirkung auf den Curs der Staatspapiere bezwecken, verwerflich; sie sind oft dem Interesse des Publicums wie der Regierung zuträglich, sind oft nur eine Schutzwehr gegen Angriffe, die

man bekämpft, und beruhen bisweilen auf bessern Motiven, als Gewinnsucht.

Wenn irgend ein Ereigniß einen panischen Schrecken unter den Staatsgläubigern verbreitet, und ein jeder noch ein Bruchstück eines vermeintlich gefährdeten Eigenthums zu retten eilt; finden sich Männer, die theils das eigene Interesse, theils auch wahrer Patriotismus bestimmt, der Wirkung übertriebener Besorgnisse, oft mit großen Opfern, entgegen zu arbeiten.

Man hat Beispiele solcher Vereine der ausgezeichnetsten Häuser auf großen Plätzen, die durch ihr besonnenes und uneigennütziges Benehmen beim Publicum und der Regierung sich Dank erwarben.

Solide Handelshäuser, welche, ohne künstliche Einwirkung auf den Curs der öffentlichen Fonds, gewohnt sind, ihre, der Größe ihres eigenen Vermögens angemessenen Speculationen der besonnen Würdigung der Umstände anzupassen, sehen sich bisweilen in der Lage, den Machinationen der Agioteurs mit vereinten Kräften zu begegnen.

Bei neuen Anlehen haben vorübergehende Maaßregeln, die man ergreift, oft nicht den Zweck, die täuschende Erscheinung einer lockenden Prosperität hervorzubringen, sondern nur die vorübergehende Wirkung der in kurzen Zeiträumen sich vervielfältigenden Umsätze zu paralisiren.

Die Zwecke der Regierung gegen angemessene Vergütung begünstigend, handeln sie oft nur in ihrem Dienste, zur Vorbereitung oder Vollziehung ihrer Maaßregeln. Allein auch die Regierung kann in ihren Maaßregeln, indem sie einen erkünstelten Zustand erzeugt, zu weit gehen. Die geschickte, auf die Erhaltung eines gleichförmigen Standes der Staatseffecten berechnete Verwendung des Tilgungsfonds, die Reaction gegen die Wirkung einer grundlosen oder übertriebenen Besorgniß des Publicums, rechnen wir nicht hieher.

Jene insbesondere wirkt, wie wir gesehen, wohlthätig durch die Vertheilung des natürlichen Effects einer Kapitalvermehrung, nach Maaßgabe der durch gleichartige oder entgegengesetzte Ursachen hervorgebrachten Schwankungen.

Wenn aber die Regierung, um das Gelingen von Maaßregeln zu sichern, denen die Natur der bestehenden Verhältnisse widerstrebt, sich mit mächtigen Handelshäusern zu gleichem Wirken nach einem Ziele verbindet; wenn sie durch ungewöhnliche und unnatürliche Anhäufung von baarem Gelde zur Ueberfüllung des Geldmarktes beiträgt, mit ihren disponiblen Mitteln ihre Unternehmer unterstützt, auf die öffentlichen Creditanstalten eine ihren eigenen Interessen des Augenblicks, aber nicht dem Zwecke dieser Institute, entsprechenden, unregelmäßigen Einfluß ausübt; so wird ein solcher Bund allerdings große Resultate, länger dauernde Täuschungen hervorbringen; die irgend einmal eintretende rückgängige Bewegung wird aber auch um so schneller, bedeutender und verderblicher wirken.

§. 8.

Crisen auf dem Markte der Staatspapiere.

Die Crisen, welche auf dem Papiermarkte bisweilen eintreten, sind gewöhnlich das Resultat mehrerer zusammenwirkenden Ursachen. Politische Ereignisse, die einen nahen Friedensbruch besorgen lassen, einen Einfluß auf den Credit der Staaten ausüben, und die Erwartung einer bedeutenden Nachfrage nach Kapitalien zur unproductiven Verzehrung erregen, pflegen zugleich von einer größern Handelsthätigkeit, von vermehrten Bezügen der Waaren und Producte, welche sich die Länder mitzutheilen gewohnt sind, deren Regierungen sich in feindseliger Spannung befinden, von einer Beschleunigung in der Ausgleichung der Handelsbilanz ꝛc. begleitet zu seyn.

Allein nicht selten treten auch beim ungetrübten politischen Horizonte, oder bei nur unbedeutender Einwirkung politischer Verhältnisse, jene erschütternde Crisen ein, die Verwirrung und Bestürzung auf dem Markte der öffentlichen Fonds verbreiten.

Die möglichen Ursachen und die Art der Entwickelung sind mannigfaltig, doch bietet die Erfahrung der neuern Zeit verschiedene Beispiele eines gleichen oder ähnlichen Ganges der Dinge gerade bei den stärksten Crisen dar, so daß man wohl wagen darf, denselben, unter dem gegenwärtigen, innern Zustand der europäischen Länder und bei der Natur ihrer wechselseitigen Verbindungen, als den gewöhnlichen zu bezeichnen.

Unter Modificationen, welche die stets wechselnden Verhältnisse mit sich bringen, läßt sich aber dieser Gang der Ereignisse, die eine Crisis vorbereiten und begleiten, vielleicht auf folgende Weise bezeichnen.

Wenn die Folgen früherer überspannter Speculationen noch im wirksamen Andenken sind, aber die Gegenwart keinen Grund zu Besorgnissen irgend einer Art gibt, die Circulation in ihrem regelmäßigen Zustande beharrt, und nach gewöhnlichen Schwankungen der Lebhaftigkeit des Handels, wie es bisweilen geschieht, eine ungewöhnliche Stille im großen Verkehre eintritt; so werden sich in vielen Händen disponible Kapitalien anhäufen, und der Discont allmählig sinken.

Unter solchen Umständen pflegt, wie man weis, immer ein großer Theil der disponiblen Geldkapitalien den öffentlichen Fonds, zur zeitlichen Anlage, zugewendet zu werden. Die Umsätze gehen rasch von Statten. Die Verkäufer, welche durch den Verkauf um einen höhern Preis einen Gewinn eingethan, und bei längerer Dauer eines solchen Zustandes vergebens eine Gelegenheit zu neuen Handels-Unternehmungen erwartet, oder die beabsichtigten vollzogen haben,

sehen sich, um ihr Kapital nicht unfruchtbar liegen zu lassen, genöthigt, später nun selbst als Käufer auf dem Papiermarkte aufzutreten.

Manche Handelsherren entschließen sich, wenn sie keine Zeichen einer wiederkehrenden größern Handelsthätigkeit wahrnehmen, einen Theil ihres Kapitals aus dem Handel herauszuziehen und zur festen Anlage in öffentlichen Fonds oder auf Privatcredit zu verwenden, und der andauernde niedrige Discont fängt an, auch einigen Einfluß auf den landüblichen Zinsfuß auszuüben; indem man zuletzt, bei wachsender Nachfrage nach festen Anlagsplätzen für Darlehen gegen hypothekarische Sicherheit, statt 5, 4½, 4 Proc. zu verlangen, mit 4½, 4, 3½ u. s. f. sich begnügt.

Manche Kapitalisten erhalten dann frühere Anlehen zurückbezahlt, die sie an Handelsleute, Industrieunternehmer oder Güterbesitzer, denen es gelungen, wohlfeilere Kapitalien zu entlehnen, gemacht hatten. Sie verwenden jene Gelder zum Ankauf von Staatspapieren, oder vertrauen ihr Eigenthum einem Wechsler an, bis sie eine Gelegenheit zur festen Anlage gefunden.

Diejenigen, welche, von dem höhern Curse angereizt, und dessen Zurücksinken befürchtend, Kapitalien aus den öffentlichen Fonds herauszogen, suchen dieselben zu Discontirungen zu verwenden, oder ebenfalls bei Bankiers auf laufende Rechnung anzulegen, indem sie für den geringern Zins bis zum Augenblick, da sie eine beabsichtigte andere Verwendung zu vollziehen die Gelegenheit versehen, in dem realisirten Gewinn am Curse eine Vergütung finden.

Manche Bankiers vermögen der Versuchung nicht zu widerstehen, so viele Kapitalien, als sie zu einem, dem Discont angemessenen, Zinsfuße erhalten können, anzunehmen, um sie in öffentlichen Fonds zu höhern Zinsen anzulegen, erwartend, daß der stets sich erneuernde Zufluß die erfolgenden Aufkündigungen ausgleichen werde.

Größere Häuser erhalten auf diese Weise Millionen, die sie zu 2, 3, 4, 4½ Proc. verzinsen, während sie 4 und 5, und, je nach den Zeitumständen, noch mehr vom Hundert beziehen.

Die fortdauernde Wirkung der gleichen Ursachen bringt wenigstens einen Theil der, an die Käufer bezahlten, Summen auf dem einen oder andern Wege auf den Papiermarkt zurück, und die stets sich erneuernde Anfrage steigert fortschreitend den Curs der Staatseffecten.

Aber dieses Resultat einer allmählig verminderten Handelsthätigkeit ist nur vorübergehend. Entweder wird, nach dem natürlichen Gange der Dinge, über kurz oder lang wieder eine größere Lebhaftigkeit in den Werthsumsätzen, und daher das Bedürfniß einer größern Masse von Circulationsmitteln, eintreten, oder, wenn dieß nicht geschieht, die bleibende Verminderung der Werthsumsätze, wie wir im vierten Kapitel gesehen, ein allmähliges Sinken des Werthes der Circulationsmittel, oder ein Steigen der Waarenpreise, bei irgend einem Artikel anfangend, bewirken. Wie das Eine oder Andere, so kann, in verminderter Wirkung, Beides zugleich erfolgen.

Das, als disponibel erscheinende Geldkapital würde in dem ersten Falle, in Folge des verstärkten Bedürfnisses an Circulationsmitteln, zur Bewerkstelligung der Werthsumsätze, und in dem andern Falle, in Folge des verminderten Tauschwerths der Circulationsmittel, wieder in regelmäßigen Umlauf kommen, und der vorübergehende Einfluß der eingetretenen Handelsstille oder der verminderten Nachfrage nach Circulationsmitteln auf den Zinsfuß verschwinden, ohne sehr bedeutende Schwankungen in dem Curse der Staatseffecten zu bewirken. Allein zwei sich wechselseitig bedingende Ursachen sind es vorzüglich, die unter den bezeichneten Umständen die rückgängige Bewegung anfänglich aufhalten, zuletzt aber verstärken.

Die erste Veranlassung zur Erweiterung der Handels-Speculationen wird begierig ergriffen; Alles eilt nach einer längern Periode der Stille Antheil zu nehmen.

Ein unbedeutendes Steigen eines Products durch eine etwas stärkere Begehr veranlaßt, erweckt eine Mitbewerbung zum Einkauf auf Speculation, welche ein fortschreitendes Steigen hervorbringt.

Man täuscht sich über die Natur der Erscheinung, und schließt von dem Steigen des Preises einer Waare auf eine Ursache, die auch bei andern Artikeln über kurz oder lang die gleiche Erscheinung erwarten läßt, kommt der erwarteten Nachfrage zuvor, und bewirkt durch die Speculation, was von der wirklichen Nachfrage zur Consumtion nimmermehr hervorgebracht worden wäre.

Plötzlich kommen die angehäuften Circulationsmittel wieder in Circulation, die rege Speculation beschleunigt den Umlauf; die fortschreitende Vervielfältigung der Umsätze wäre geeignet, auf dem Geldmarkte eine Wirkung hervorzubringen, die den Fortschritten einer ungeregelten Speculation Grenzen setzen würde, allein das Vertrauen hat tief gewurzelt, und jene Wirkung wird durch eine ungemessene Ausdehnung des Privatcredits geschwächt; ja, die öffentlichen Banken nehmen den Zeitpunct zur Vermehrung ihrer Gewinnste wahr, verstärken die Emission ihrer Zettel, und wo daneben noch zahlreiche Privatbanken bestehen, wetteifern diese mit jenen in der Vermehrung der Circulationsmittel. Die klingende Münze, deren Dienst sie in erweitertem Umfang übernehmen, wird im auswärtigen Handel benutzt, und äußert auf den fremden Märkten, die des Hilfsmittels der Bankzettel entbehren, eine ähnliche Wirkung, wie die Vermehrung der Creditpapiere *).

*) M. s. Kap. 4. §. 6.

Das fortschreitende Anwachsen der Circulationsmittel erhält den Discont auf einem niedrigen Stande, erlaubt der Agiotage auf dem Markte der Staatspapiere ihr Spiel fortzutreiben, gleichzeitig mit der lebhaften Speculation in andern Handelszweigen, die, längere Zeit zurückgehalten und dann auf solche Weise erregt und unterstützt, jedes Maaß und Ziel überschreitet. So wie sie in ihren ersten Fortschritten, bei festgegründetem Vertrauen, die Ursache der Vermehrung der Circulationsmittel ward, so wird diese Vermehrung, das Maaß überschreitend, wieder die Ursache der wachsenden Verirrung der Speculation, und es ist zuletzt keine Unternehmung so abentheuerlich, die sich unter solchen Umständen nicht begünstigt sieht und Theilnehmer findet.

Aber wenn sie endlich die äußerste Grenzen erreicht; wenn man die Gewinnste realisiren will und sich Verluste zeigen; wenn sich eine ungünstige Handelsbilanz auf einem Hauptmarkte plötzlich und sehr fühlbar einstellt; wenn eine Menge eingegangener Verbindlichkeiten erfüllt werden sollen, und eine anfänglich auch nur leise Erschütterung des Vertrauens den Umlauf der Circulationsmittel hemmt, die Masse derselben zu vermindern anfängt und die Creditoperationen erschwert; so beginnt die rückgängige Bewegung, die vervielfältigten Verluste schwächen das Vertrauen immer mehr; das sinkende Vertrauen bewirkt eine fortschreitende Verminderung der Circulationsmittel, der Privat- und öffentlichen Creditzettel und der Schnelligkeit des Umlaufs des Geldes; immer schwieriger wird die Erfüllung eingegangener Verbindlichkeiten, immer häufiger werden die Verluste durch sinkende Preise, durch Stokung des Handels; und eine Ursache wirkt auf die andere in einem natürlichen Wechsel zurück.

Die Beschränkung des Papiercredits führt sodann die Nothwendigkeit herbei, um jeden Preis die abgeflossene klingende Münze wieder herbeizuschaffen, und andere Märkte

fühlen die Rückwirkung der Crisis, die sich zuerst auf dem fremden Platze geoffenbart, oft in fast gleicher Stärke.

Der Discont steigt bei der allgemeinen Bestürzung aus dem doppelten Grunde des geschwächten Vertrauens und der Seltenheit des Geldes; und während Viele um keinen Preis Kapitalien auf kurze Frist zu erhalten vermögen, sehen sich die besten Häuser, deren Credit unerschüttert steht, genöthigt, eine augenblickliche Hilfe theuer zu erkaufen. Je nach der Stärke der zuerst wirkenden Ursachen fallen die Staatspapiere in einem mehr oder minder raschen Verhältnisse, und die Noth des Augenblicks, so wie der allgemeine Schrecken, bewirkt leicht ein Sinken, das die nachhaltige Wirkung der vorhandenen Ursachen bei weitem überschreitet.

Manche retten sich durch den Verkauf ihrer Papiere; der Fall vieler Häuser bringt das Eigenthum, das sie in Staatspapieren angelegt, auf den Markt; vervielfältigte Verluste, welche durch solche Fallimente andere erleiden, läßt diese nur in dem Verkaufe von Staatseffecten das Mittel finden, ihre gegen Dritte eingegangenen Verbindlichkeiten zu erfüllen; nicht wenige welche die Crisis ruhig abzuwarten vermöchten, verkaufen aus eitler Furcht.

Wer durch das beginnende Fallen der Curse mit Verlust bedroht, durch verstärkte Aufkäufe den Umständen entgegen zu wirken sucht, beschleunigt sein Verderben.

Die häufigen Banquerotte erregen Besorgnisse bei allen jenen Personen, welche bei Bankiers Gelder auf laufende Rechnung stehen haben. Alle strömen herbei, um abzuschließen und ihr Guthaben zu erheben. Aber die, in ruhiger Zeit reichlich zu geringen Zinsen zugeflossenen Kapitalien werden, um am Zinsfuß 1, 1½, 2 Proc. zu gewinnen, in den öffentlichen Fonds angelegt; man muß mit großem Verluste verkaufen; das wachsende Ausgebot drückt die Curse immer tiefer herab, und wird die Ursache neuer Fallimente.

Unter solchen Umständen können Häuser, die ihren Unternehmungen eine zu große Ausdehnung geben, und deren Bilanz noch vor wenigen Wochen sie in der Reihe der Millionärs erscheinen ließ, sich ausser Stand finden, die Differenz des Curses der, mit fremden Geldern, angekauften öffentlichen Fonds zur Zeit der Anlage und der Crisis auszugleichen, und der unbeschränkte Credit, den ihr Reichthum ihnen gewährte, wird die Ursache ihres Unglücks.

Wohl vermag oft die vereinigte Kraft und die Besonnenheit der aufrecht stehenden Häuser, die Wirkung ausschweifender Besorgnisse aufzuhalten oder zu schwächen, allein das Zurücksinken des Curses, den jene vorübergehenden Ursachen um 10 und 15 künstlich in die Höhe getrieben, auf einen, den Verhältnissen angemessenen Stand, würden sie mit großen Opfern nur verzögern, aber nicht verhindern können.

Erfahrungen, wie sie solche Crisen darbieten, sollten vor der Wiederkehr ähnlicher Ausschweifungen der Speculation und in dem Gebrauche des Papiercredits bewahren. Allein der anfänglich tiefe Eindruck verwischt sich bald, und nach wenigen Jahren sind die Lehren der Vergangenheit verloren.

Die vorzüglichste Quelle des Uebels liegt aber in der Veränderlichkeit der Circulation einzelner Staaten, und in der Anhäufung colossaler Reichthümer in einzelnen Händen, denen eine zeitliche Einwirkung auf den Gang der Dinge durch rasche Verwendung großer Mittel so leicht fällt. Vor Allem ist der Wechsel in dem Verhältnisse zwischen der Papiercirculation und der edlen Metalle, und in der Gesammtmasse der Circulationsmittel auf dem Markte, der den Centralpunct des Weltverkehrs bildet (Großbritannien), geeignet, einen verderblichen Einfluß auszuüben.

Oft ist die erste Ursache einer erschütternden Crise allein in der Ausdehnung des Papiercredits zu suchen, welche die ungemessene Speculation hervorruft; und wenn auch die

Unternehmungen der großen Häuser in dieser Beziehung einen bedeutenden Einfluß ausüben, so hängt doch Alles weit mehr von der Verwaltung der öffentlichen Banken ab.

§. 9.

Ursachen, welche bewirken, daß die Papiere mancher Staaten weniger häufigen und bedeutenden Schwankungen in ihrem Preise unterworfen sind.

Verschiedene Ursachen bewirken, daß die Papiere des einen Landes häufigern und stärkern Schwankungen in ihrem Curse unterworfen sind, als die des andern.

Es ist einleuchtend, daß von der Größe der Staatsschuld, und insbesondere von der Masse der flottirenden Papiere, in hohem Grade die Stärke des Einflusses abhängt, den das Steigen und Fallen des Disconts auf den Curs ausübt. In einem Lande, dessen Schuldscheine sich beinahe durchgehends in festen Händen befinden, zeigen sich daher nur unbedeutende Preisveränderungen in Folge des Wechsels der Handelsverhältnisse.

Dieser Wechsel wird aber um so häufiger eintreten, und, unter übrigens gleichen Umständen, einen um so fühlbarern Einfluß ausüben, je bedeutender der Handelsverkehr eines Landes, und je mannigfaltiger und ausgedehnter seine Verbindungen mit dem Auslande sind.

Aehnliche Resultate ergeben sich aus der Verschiedenheit der Lage und Verhältnisse, welche einen Staat in mannigfaltigere politische Berührungen mit nahen und entfernten auswärtigen Staaten setzen.

Wenn die Veränderungen, die sich durch ausschweifenden Gebrauch der umlaufenden Creditpapiere und durch plötzliche Einschränkungen der Circulationsmittel auf einem Markte ergeben, auch gewöhnlich eine Rückwirkung auf andere Märkte äussern; so wirkt diese Ursache der Schwankungen doch

theils in minderem Grade, theils minder häufig in jenen Ländern, die der Zettelbanken entbehren, oder die nur einen mäßigen, geregelten Gebrauch von diesem Hilfsmittel machen, und in weniger lebhaftem und nahem Verkehr mit Märkten stehen, deren Circulation an jenem Gebrechen leidet.

Staatseffecten, die sich nur auf den einheimischen Märkten befinden, werden, unter übrigens gleichen Umständen, weniger häufigen Schwankungen unterworfen seyn, als jene, die zugleich auf vielen auswärtigen Märkten verbreitet sind, und deren Preis daher von jedem Ereigniß, das sich auf einem dieser Markte ergibt, afficirt wird.

Wo die Neigung und die Mittel zur Agiotage nicht vorhanden oder eingeschränkt sind, fällt auch diese Ursache der häufigern Preisveränderungen hinweg.

Je geringer also die öffentliche Schuld eines Landes, je mehr dessen Effecten in festen Händen, je weniger sie auf auswärtigen Märkten verbreitet, je weniger ausgedehnt und bedeutend die auswärtigen Handelsverbindungen, je eingeschränkter der Gebrauch der Creditpapiere, je geringer die Neigung und die Mittel der Agiotage sind; desto weniger häufig und weniger bedeutend werden die Schwankungen seyn, welche die Papiere eines solchen Landes erfahren.

Daher nehmen die Papiere der kleinern Staaten in der Regel keinen, oder nur einen sehr unbedeutenden, Antheil an jenen Schwankungen, welche durch den Wechsel der Handelsverhältnisse, durch künstliche Operationen, und den Mißbrauch des Papiercredits auf den großen europäischen Märkten hervorgebracht werden. Krieg und Frieden, allgemeine Ursachen, welche eine Vernichtung von Kapitalien zur Folge haben, oder die Sammlung neuer Kapitalien erleichtern, wirken hier wie dort nachhaltig auf den Zinsfuß. Allein die berührten Ursachen jener vorübergehenden Schwan-

kungen sind theils gar nicht, theils nur in geringerem Maaße in den kleinern Staaten vorhanden. Dadurch erklärt sich auch die Erscheinung, daß in kürzern Perioden, da die Papiere der größern Staaten um 5, 10 bis 20 Procente stiegen und fielen, der Werth der Effecten der kleinern Staaten wenig oder gar nicht schwankte, und daß dasselbe Ereigniß auf verschiedenartige Papiere desselben Landes auf demselben Markte einen sehr ungleichen Einfluß ausübte, je nachdem die eine oder andere Gattung von Effecten mehr in festen Händen sich befand oder Gegenstand des Handels geworden war.

§. 10.

Schlußbemerkungen.

Wenn man die mannigfaltigen Ursachen der Schwankungen in den Preisen der Staatspapiere überschaut, so überzeugt man sich leicht von den Schwierigkeiten und den Gefahren einer Speculation, die ihren Gewinn von dem Fallen oder Steigen derselben erwartet.

Es ist nicht genug, die mancherlei Ereignisse, welche auf dem eigenen Markte sich ergeben können, vorauszusehen, was bei der Natur eines großen Theiles derselben dem schärfsten Blick nicht möglich ist, und die Größe der Wirkung eingetretener Ereignisse, was oft eben so schwer fällt, mit Sicherheit zu berechnen.

Die Verbreitung der Staatspapiere der großen Staaten auf allen bedeutenden europäischen Plätzen, der Einfluß des Handels, des Wechselcurses ꝛc. auf den Verkehr mit Staatspapieren von einem Platze zum andern vermehren noch diese Schwierigkeiten. Alle Verhältnisse, welche den Zinsfuß des Landes afficiren, das Kapitalien in fremden Fonds angelegt hat, wirken auf das schuldende Land zurück. Alle Ereignisse, welche in dem schuldenden Lande den Zinsfuß

erhöhen oder herabsetzen, wirken zurück auf das creditirende. Länder, die in keiner nahen, unmittelbaren, commerziellen Berührung miteinander stehen, fühlen den Einfluß der, in dem einen oder andern vorgehenden Veränderungen durch die Vermittelung dritter Märkte. Ereignisse, die sich zu Paris zutragen, können bewirken, daß östreichische Papiere, die sich auf dem Markte zu London oder Amsterdam befinden, nach Wien zurückgehen, oder in Frankfurt und Augsburg ausgeboten werden. Ereignisse, die sich in Indien ergeben und für England zunächst von Wichtigkeit sind, können den Holländer veranlassen, englische Fonds zu verkaufen und französische oder russische zu begehren. Die gleichen Schuldscheine stehen (unter stetem Bestreben der Concurrenz nach einer Ausgleichung) bald auf dem einheimischen, bald auf dem fremden höher im Curse. Bedeutende Schwankungen können sich zeigen, ohne daß der Credit oder Mißcredit des schuldenden Staates, oder irgend eine auf dem eigenen Markte des Landes entsprungene Ursache, einen Antheil daran hätte.

Der regelmäßige Effectenhandel bezweckt den allmähligen Absatz der, von den Regierungen ausgegebenen Schuldscheine an solche, welche eine feste oder zeitliche Anlage beabsichtigen, und die Befriedigung der Bedürfnisse derjenigen, welche aus irgend einem Grunde ihre Kapitalien aus den öffentlichen Fonds herausziehen, oder disponible Kapitalien darin anlegen wollen.

Er wird in seinen natürlichen Grenzen bleiben, wenn die Klasse der Speculanten die, jedem redlichen Kaufmanne obliegende Pflicht, seine Unternehmungen nicht über seine Kräfte auszudehnen, gewissenhaft beobachtet. Die Beobachtung dieser Pflicht würde die Schwankungen in den Preisen, und die Gefahren dieses Handels vermindern, da Jeder, dessen Speculation seine Kräfte nicht übersteigen, bei vorübergehenden ungünstigen Conjuncturen, ruhig zuwarten

kann, bis die Umstände sich geändert. Sie würde den Gebrauch künstlicher Mittel, den Curs zu heben oder zum Sinken zu bringen, unnütz machen oder wenigstens vermindern, da diese Mittel lediglich auf den Hang zu ungemessenen Speculationen und auf die Noth berechnet sind, die denselben zu folgen pflegt.

Immer wird der Wechsel der Handelsverhältnisse, welche die Concurrenz zur zeitlichen Anlage schwächt oder verstärkt, einen Einfluß ausüben. Dieser wird aber die Grenze nicht übersteigen, welche durch die zeitlich erhöhten oder verminderten Handelsgewinnste in Vergleichung mit dem Zinsfuße der, in öffentlichen Fonds angelegten, Kapitalien gegeben ist; indem Jeder, der nicht zu verkaufen gezwungen ist, nur dann sich dazu entschießt, wenn er am Curse nicht mehr verliert, als ihm eine andere Handelsunternehmung an Gewinn verspricht. Die Veränderungen, welche nachhaltig wirkende Ursachen hervorzubringen geeignet sind, wie z. B. das Steigen der Fonds in Folge der Rückkehr zum Frieden, der fortschreitenden Anhäufung von Kapitalien, der Verwendung eines beträchtlichen Tilgungsfonds u. s. f., werden gleichförmiger und regelmäßiger eintreten.

Die größere Stetigkeit des Curses wäre dem Interesse des Staats, so wie seiner Gläubiger, angemessen. Der verminderte Gebrauch künstlicher Mittel würde einer besonnenen Speculation die Voraussicht bevorstehender Veränderungen erleichtern.

Daher darf auch hier wiederhohlt werden, daß die Strenge der Gesetze gegen ausschweifende, das eigene Vermögen überschreitende, und fremdes Eigenthum gefährdende Unternehmungen der Papierspeculanten, eben so heilsam im Interesse der Staaten und der Gesellschaft, wie, bei Würdigung der Motive solcher Unternehmungen und deren Nachtheile für das Publicum, gerecht erscheint.

Zehntes Kapitel.

Von dem Einfluß der öffentlichen Anlehen und beträchtlicher Staatsschulden auf den ökonomischen und politischen Zustand der Völker.

§. 1.

Anlehenssysteme und ökonomischer und politischer Zustand der Länder in ihrer Wechselwirkung im Allgemeinen.

So wie der öffentliche Credit und die Leichtigkeit, Anlehen zur unfruchtbaren Verzehrung zu finden, von dem ökonomischen und politischen Zustand der Länder abhängen, so üben hinwiederum Staatsanlehen und das Daseyn einer beträchtlichen öffentlichen Schuld einen Einfluß auf die ökonomische und politische Lage der Völker aus.

Die unermeßliche Höhe, zu welcher die Staatsschulden in einzelnen Ländern anwachsen konnten, ohne zur Creditlosigkeit zu führen, und die Schnelligkeit, womit sich eine solche Schuldenlast in Folge fortgesetzter Anlehen anhäufte, sind eine eigene Erscheinung der neuern Zeit. Ohne Zweifel verdanken die Regierungen die Leichtigkeit, womit sie so bedeutende Kapitalien zu verzehren fanden, zum großen Theil den Fortschritten in der Kunst zu produciren. Wie der Ackerbau, hat die Manufactur-Industrie in fast allen Zweigen in hohem Grade sich vervollkommnet, und selbst der Handel, ohnerachtet mannigfaltiger Hindernisse, an Umfang gewonnen, und vorzüglich in der Verbesserung und Vervielfältigung

seiner Hilfsmittel eine Erleichterung gefunden. Aber man darf jene Erscheinung zugleich den Fortschritten in der Kunst der Besteuerung, der Verbesserung der Verwaltungssysteme, und dem größern Vertrauen zuschreiben, womit man im Allgemeinen die gewissenhafte Erfüllung übernommener Geldverbindlichkeiten von Seiten der Regierungen erwartet.

Indem jene Erleichterung der Production die Fähigkeit der Staatsglieder, Kapitalien anzuhäufen, so wie Steuern zu entrichten, erhöhte, fanden die Regierungen in der Vervollkommnung der Abgabensysteme, in einer gerechten Vertheilung der Staatslasten und in zweckmäßigern Erhebungsformen das Mittel, die vorhandenen Hilfsquellen vortheilhafter zu benutzen, und sicherten sich durch eine bessere Ordnung im Finanzhaushalt, und durch den regelmäßigen Gang der Verwaltung gegen jene Erschütterung des Credits, die weder von dem Unvermögen zu leisten, noch vom Mangel an gutem Willen herrührt, aber oft nicht minder verderblich wird.

Wenn gleich auch die neuere Geschichte der Beispiele genug von Verletzung der Rechte der Staatsgläubiger darbietet; so waren sie die Resultate entweder furchtbarer politischer Umwälzungen, oder einer, durch großes Unglück herbeigeführten Noth. Aber im Ganzen genommen möchte eine Vergleichung zwischen der ältern und neuern Zeit in allen Verhältnissen, von welchen der Glauben an eine treue Erfüllung der öffentlichen Geldverbindlichkeiten abhängt, zum Vortheil der Gegenwart sprechen. Sie erkennt, durch die Erfahrung belehrt, in einem dem Rechte und der Moral angemessenen Benehmen gegen die Staatsgläubiger zugleich das sicherste Mittel, den eigenen Vortheil des Staates zu befördern.

Wo diese Ueberzeugung herrschte, wurden fortgesetzte Anlehen selbst durch die Rückwirkung erleichtert, die sie auf die Anhäufung von Kapitalien zur unproductiven Ver-

wendung, in Folge des erhöhten Zinsfußes, zu äussern geeignet erscheinen.

Hiezu kommen noch mannigfaltige andere Ursachen, und verschiedene Reizmittel, welche die Geneigtheit der Kapitalisten, ihr Eigenthum dem Staate anzuvertrauen, erhöhten; jene Einrichtungen, welche den Umsatz der Staatspapiere erleichterten, und sie zum Gegenstande eines lebhaften Verkehrs, und zum Werkzeuge des Spieles machten, die Bequemlichkeit, die man auswärtigen Gläubigern zum Bezug der Zinsen darbot, die Privilegien, welche man dem, in den öffentlichen Fonds angelegten Eigenthum verlieh, jene Befreiung desselben vom gerichtlichen Zugriff und von öffentlichen Abgaben u. s. f., wie alles dieses aus den vordern Kapiteln ausfuhrlich zu ersehen. Hie und da mag selbst eine minder vollkommene Rechtspflege, oder eine mangelhafte, die wahren Bedürfnisse des Privatcredits verkennende Gesetzgebung, oder die Kostbarkeit gerichtlicher Proceduren, nicht ohne mittelbaren Einfluß auf das Zuströmen der Kapitalien in die öffentlichen Cassen geblieben seyn.

Betrachten wir nun den Einfluß, welche die Anlehenssysteme und die daraus hervorgehenden, stehenden öffentlichen Schulden auf die ökonomische und politische Lage der Völker auszuüben geeignet sind.

§. 2.

Vortheile der Staatsanlehen in national-ökonomischer Hinsicht.

Ihrer Natur nach sollen öffentliche Anlehen nur zur Verwendung für ausserordentliche oder vorübergehende Zwecke bestimmt seyn. Die Nothwendigkeit eines ausserordentlichen Aufwands vorausgesetzt, gewähren sie den Vortheil, den Druck einer unvermeidlichen Last auf einen längern Zeitraum zu vertheilen.

Eine bedeutende und plötzliche Erhöhung der Steuern übt auf das Nationalvermögen den nämlichen Einfluß, wie öffentliche Anlehen, aus. Da es den Steuerpflichtigen schwer, oft unmöglich fällt, ihren Privathaushalt in dem nämlichen Verhältniß, als die Forderungen des Staatsschatzes steigen, augenblicklich einzuschränken; so würden sie ihr eigenes Kapital angreifen, oder um der Anforderung der öffentlichen Einnehmer zu genügen, zu Privatanlehen ihre Zuflucht nehmen müssen. Was auf vielen Puncten nicht anders als mit Mühe, langsam, und für Manche nicht ohne großen Verlust, geschehen könnte, wird schnell durch ein öffentliches freiwilliges Anlehen bewirkt, welches mittelst freier Concurrenz die Kapitalien auf dem kürzesten Wege von den Puncten herbeizieht, wo sie mit dem mindesten Nachtheil entbehrt werden können.

Dieser Fall wird immer im Anfange eines Krieges eintreten, da der Aufwand, den die Rüstung zum Kampfe erfordert, nach der heutigen Art Kriege zu führen, zu sehr von den Kosten der Friedensverwaltung abweicht, um annehmen zu können, daß der Aufwand durch die Entbehrungen aufgebracht werden könnte, welche die Staatsglieder augenblicklich sich aufzulegen vermögen. Dem Bedürfniß an Kapitalien kommt in diesem Falle gewöhnlich auch der Zustand zu Hilfe, der beim Ausbruche eines Krieges einzutreten pflegt. In manchen Zweigen der Production, und vorzüglich im auswärtigen Handel, tritt eine Stille ein, und bedeutende Kapitalien, die darin fruchtbringend angelegt waren, werden frei. Diese können in den Staatsschatz fließen, ohne Nachtheil für die Geschäfte der Production, während in andern Zweigen, in welche die Bedürfnisse der Kriegsverwaltung eine erhöhte Thätigkeit bringen *), den Verlust tief empfinden

*) Z. B. die Tuch-, Leder-, Eisen-, Manufacturwaaren, u. s. f.

würden, den ihnen eine rasche, das Kapital angreifende Erhöhung der Steuern zufügen müßte.

Durch öffentliche Anlehen, welche nur die Kapitalien vertreten, die eine plötzliche Steigerung der Staatsabgaben den Staatsgliedern entziehen würde, werden auch die Rechte künftiger Generationen nicht gekränkt, da es für diese gleichgiltig ist, ob ihnen das Kapital auf diesem oder jenem Wege, durch ein Staatsanlehen, durch Privatanlehen, oder durch die Verwendung von Kapitalvermögen zur Bezahlung einer Steuer entzogen wird.

Die Politik und die Gerechtigkeit fodern nur, daß bei der längern Fortdauer eines ausserordentlichen Zustandes, der die Kosten des Staatshaushaltes bedeutend erhöht, die Besteuerung im nämlichen Verhältniß wachse, als es den Staatsgliedern, bei einer den Umständen angemessenen Einschränkung ihrer Genüsse, möglich wird, immer einen grössern Theil des ausserordentlichen gerechten Aufwands durch Ersparnisse aufzubringen. Dieses zu thun wird um so viel räthlicher seyn, je geneigter sich der Mensch in Zeiten des Kriegs und allgemeiner Noth zu Entbehrungen sowohl, als zu Anstrengungen aller Art finden läßt, wo er mehr an seine Erhaltung, als an Genuß und Wohlleben denkt, je mehr also, in solchen Zeiten, der Regierung verhältnißmäßig von dem Nationaleinkommen zur Verfügung steht. Kommt der Friede, so kehrt auch allmählig Sorglosigkeit und Genußlust zurück, und jede auch geringe Abgabe, besonders für eine Noth, die nicht mehr gegenwärtig ist, wird alsdann empfindlicher gefühlt und ungerechter beurtheilt. Ist man aber an höhere, den Friedensbedarf übersteigende Steuern gewöhnt, besitzt und gebraucht man die zu einer angemessenen Schuldentilgung gegebenen Mittel; so knüpft sich an die Anlehenssysteme ein weiterer, mittelbarer Vortheil. Wenn das ganze Bedürfniß einer Kriegsverwaltung

durch erdrückende Steuern aufgebracht und diese Last nach der Rückkehr zum Friedn plötzlich hinweggenommen würde; so könnte dem Zustande übermäßiger erschöpfender Anstrengungen, beim raschen Wechsel, die Erschlaffung der Kräfte folgen. So wie nun die Anlehen den Druck und die Nachtheile einer allzu raschen Erhöhung der Steuern beseitigen; so gewährt die Fortdauer eines Theiles der, in Kriegsperioden eingeführten Steuern zum Zweck der Schuldentilgung, nach Herstellung des Friedens, die Mittel zu einer schnellern Heilung der Wunden, welche der Krieg dem Nationalwohlstande geschlagen. Jene Steuern, welche in angemessenem Betrage zum Zwecke der Suldentilgung erhoben werden, nöthigen zu fortgesetzten Anstrengungen und zur Sparsamkeit; sie sammeln sich in den Händen der Regierung als Kapitalien, welche, zur Heimzahlung von Schulden oder zum Ankauf von öffentlichen Fonds verwendet, von den Staatsgläubigern eine fruchtbare Anlage erhalten, oder von diesen zu gleichem Zwecke auf dem Kapitalmarkte ausgeboten werden, die Kapital-Gewinnsttare und den Zinsfuß herabsetzen, auf die Erweiterung der Production und die Volksvermehrung günstig einwirken, und die Lage der arbeitenden Klassen verbessern.

§. 3.

Vortheile einer bestehenden Staatsschuld in nationalökonomischer Hinsicht.

So wie öffentliche Anlehen als ein wohlthätiges Mittel erscheinen, um ausserordentliche nothwendige Bedürfnisse auf eine dem Nationalwohlstande minder nachtheilige Weise zu befriedigen, so hat auch das Fortbestehen einer Nationalschuld in einigen Beziehungen unverkennbare Vortheile.

Sie iſts, welche den Ueberfluß an Kapitalien zwiſchen verſchiedenen Plätzen und Individuen eines Landes auf die zweckmäßigſte und leichteſte Weiſe ausgleicht. Wo Handel und Manufacturen bedeutende Fortſchritte gemacht, wo alſo Nachfrage nach Kapitalien und Ausgebot häufig wechſeln, da zeigen ſich dieſe Vortheile in ſtärkerm Maaße.

Erſparniſſe, oder frei gewordene Kapitalien, zu deren nützlicher Verwendung man augenblicklich keine Gelegenheit findet, ſucht man in den öffentlichen Fonds anzulegen, um, ſo wie ſich eine ſolche Gelegenheit ergibt, dieſelben wieder herauszuziehen. Durch die Dazwiſchenkunft der Börſe begegnen ſich, wie wir geſehen, die Käufer, welche Erſparniſſe, oder abgelöste Kapitalien anbieten, und die Verkäufer, welche ihre in den öffentlichen Fonds gebundenen Kapitalien in die Werkſtätte der Production, oder in den Handel überzutragen wünſchen. Die Sparſamkeit erhält durch dieſe Gelegenheit, jede Summe auf kürzern Zeitraum zinsbringend anzulegen, ein mächtiges Motiv, und die Kapitalien der vermöglichern Klaſſe fließen ſtets den Zweigen zu, welche die größten Gewinnſte abwerfen; indem der Eine, der gerade keine günſtige Gelegenheit zur fruchtbaren Anlage ſeiner Kapitalien findet, gerne den Preis bezahlt, den ein Inhaber von Staatspapieren fordert, welchem der Wechſel der Verhältniſſe eine einträglichere Verwendung möglich macht.

Dieſen Dienſt, den, wie an ſeinem Orte gezeigt worden, Privatſchuldſcheine, und gleich vortheilhaft und leicht auch Wechsler-Anſtalten nicht übernehmen können, vermag aber ſchon eine *mäßige* Staatsſchuld zu leiſten.

Betrachten wir den Einfluß, den die Anlehensſyſteme auf die Verhältniſſe der Völker untereinander ausüben, ſo darf man zugeben, daß die *Leichtigkeit, die ſie dem Uebertrag von Kapitalien von einem reichen Lande auf ein ärmeres gewähren*, eben ſo gut, wie jedes Mittel,

das die gegenseitige Befriedigung der Bedürfnisse der Völker erleichtert, als ein Vortheil zu betrachten ist. Sie gewährt wenigstens einigen Ersatz für die mannigfaltigen Beschränkungen, welchen der wechselseitige Austausch der Producte unterliegt, und die, wie wir gesehen (Kap. 2. §. 11), einen wesentlichen Einfluß auf den Abfluß der Kapitalien von einem Lande zum andern ausüben.

Sie ist vorzüglich den Ländern günstig, welche, in ihrer ökonomischen Entwickelung auf einer niedrigern Stufe stehend, in dem Zufluß von Kapitalien ein Mittel zu raschern Fortschritten, oder zur Verminderung der Nachtheile einer unfruchtbaren Kapitalverzehrung finden.

Abgesehen von dem periodischen, gegentheiligen Einfluß unregelmäßiger Speculationen, kann sie auch zur Erleichterung der Handelsausgleichungen dienen, und bedeutendere Schwankungen des Wechselcurses vermindern.

Die Theilnahme an auswärtigen Anlehen, und der Uebertrag der Kapitalien mittelst des Ankaufs fremder Schuldscheine, die, durch die Verschiedenheit des Zinsfußes oder andere Ursachen veranlaßt, mit der Entwickelung der Anlehenssysteme lebhafter geworden, erzeugen innigere Verbindungen zwischen den verschiedenen Völkern, als jeder andere Verkehr. Sie knüpfen das Interesse der Bewohner fremder Länder an die Wohlfahrt des schuldenden Staates, und wirken unvermerkt den Nationalfeindschaften entgegen.

Es ist aus dieser Leichtigkeit, Kapitalien in fremden Ländern fruchtbringend anzulegen, noch ein eigenes Verhältniß hervorgegangen, dessen wir bereits bei einer andern Gelegenheit gedacht.

Die Verbreitung der Anlehenssysteme beinahe in allen Staaten der civilisirten Welt haben eine besondere Klasse unabhängiger Personen gegründet. Wer in den öffentlichen Fonds mehrerer Staaten ein bedeutendes Eigenthum besitzt,

genießt einer Unabhängigkeit, die, so weit sie sich auf Vermögen gründen kann, kein anderes Eigenthum zu geben vermag.

Gegen die furchtbarsten Erschütterungen, denen ganze Länder Preis gegeben seyn können, ist sein Privatglück geschützt, da öffentliche Calamität und Verderben, sie mögen von Innen oder von Aussen kommen, zum Troste der Menschheit, nie zu gleicher Zeit allerwärts einkehren.

Man braucht dieser Sicherheit in critischen Zeiten nicht einmal große Opfer zu bringen, da das Vermögen, welches in öffentlichen Fonds angelegt ist, gewöhnlich einen höhern Ertrag als bei einer andern Verwendung abwirft, und man daher für die Gefahren, die man läuft, allerwärts verhältnißmäßig entschädigt wird *).

§. 4.

Nachtheile der Staatsanlehen und bestehender Staatsschulden im Allgemeinen.

Wenn nicht zu verkennen ist, daß es Fälle gibt, wo Staatsanlehen als ein wohlthätiges Mittel erscheinen, den Druck vorübergehender ausserordentlicher Lasten zu mildern, daß eine bestehende Staatsschuld wirklich der Industrie wichtige Dienste leiste, daß an die Verbindungen, die der Eigen-

*) Kap. 9. Abs. 1. §. 9. Dieses Verhältniß darf man vielleicht zugleich als einen, der bürgerlichen Freiheit günstigen Umstand betrachten. Zwar kann jene unabhängige Lage, wie überhaupt jedes zeitliche Glück, nur Wenigen zu Theil werden, aber sie ist für jeden vom Schicksal Begünstigten erreichbar, und wenn in dem Daseyn einer Klasse von Personen, welche sich ohne alle Mittel zur Unterdrückung Anderer, einer größern äussern Unabhängigkeit erfreuen, die bürgerliche Freiheit überhaupt eine Stütze findet; so mag man in dieser Hinsicht dem berührten Verhältnisse wohl einigen Einfluß zugestehen, da jedes andere fruchtbar angelegte Vermögen in mannigfaltigen Beziehungen in größerer Abhängigkeit erhält.

nutz der Individuen zwischen den Nationen der civilisirten Welt erzeugt, sich manches Gute anknüpfe, und die Humanität dadurch gewinne; so betrachte man auch auf der andern Seite die großen Nachtheile, welche die Ausdehnung der Anlehenssysteme auf den ökonomischen Zustand der Völker, und auf ihre wechselseitigen Verhältnisse hervorzubringen geeignet sind.

Eine gute Seite, die man der Sache abgewonnen, hat schon Manche gegen viele sehr schlimme Seiten blind gemacht.

In einer Sache, die, wie Staatsanlehen, einen so mächtigen Einfluß auf das Wohl der Völker ausüben, und wobei gewöhnlich dringende Interessen des Augenblicks zwar gegen entfernt liegende, aber oft desto größere Nachtheile abgewogen werden müssen, ist jeder Irrthum gefährlich.

Es hat wohl noch Niemand geradezu behauptet, daß Staatsschulden für eine Nation eine Wohlthat seyen, und daß der Staat Schulden contrahiren und die aufgenommenen Gelder ausgeben solle, nur um dem Volke die Wohlthat einer Staatsschuld zu gewähren.

In solcher Form würde die Abgeschmacktheit der Meinung zu sehr in die Augen fallen, als daß sie einen Vertheidiger fände. Es ist schon genug, wenn man nicht jede neue Schuld für ein Uebel und für das letzte Mittel hält, zu dem der Staatsschatz nur in Nothfällen seine Zuflucht nehmen darf, um das Wohlseyn der Staatsgesellschaft gegen drohende Gefahren zu sichern.

Kaum ist es insbesondere nöthig, des Irrthums derjenigen zu erwähnen, welche in der Staatsschuld, die von Seiten des Gläubigers als ein Activkapital erscheint, einen, der geschehenen unproductiven Verwendung gleichen, und der Gesellschaft verbleibenden Werth erblicken.

Dieser Irrthum nahm ohne Zweifel in der Verwechslung des dargeliehenen Geldes mit dem Kapitale, das

dadurch auf die Regierung übergetragen wurde, ſeinen Urſprung. Das Geld ward freilich nicht vernichtet, ſondern kehrte in die Circulation zurück, und blieb ein Beſtandtheil des Reichthums des Landes. Aber die Werthe, welche die Regierung gegen das aufgenommene Geld eingetauſcht hat, wurden verzehrt, und ſind unwiederbringlich verloren. Die Activ-Kapitalien der Gläubiger ſind keine neuen Werthe, ſondern nur traurige und ſchmerzhafte Erinnerungen an die vernichteten; ſie ſollen den Darleihern mit Zinſen wieder erſtattet werden, aus den künftigen Früchten der Ländereien, der Arbeit und der Kapitalien des Volkes, und die Schuldſcheine ſind nichts Anderes als Anweiſungen auf dieſe Früchte. Sie nehmen von dem künftigen Erwerb des Volkes ſelbſt mehr hinweg, als Kapital und Zinſen betragen, weil die Erhebung der Abgaben, die zur Tilgung verwendet werden, und die Verwaltung der Staatsſchuld, neue, wiederum unfruchtbare Ausgaben veranlaſſen.

§. 5.

Staatsanlehen wirken einer der wichtigſten Urſache der Fortſchritte der Production, der Bevölkerung und der Verbeſſerung der Lage des Volkes, beſonders der arbeitenden Klaſſe und der Grundeigenthümer, entgegen.

Indem die Staatsanlehen Kapitalien vernichten, welche Fleiß und Sparſamkeit geſammelt haben, entziehen ſie der Geſellſchaft ein wichtiges Hilfsmittel zur Verbeſſerung ihres Zuſtandes.

So wie der Anfang aller Civiliſation durch die Fähigkeit der Menſchen, Kapitalien anzuhäufen, bedingt iſt, ſo hängen auch alle Fortſchritte der Nationen in ihrem Wohlſeyn und Glücke weſentlich von den Veränderungen ab, die in ihrem Kapitalvermögen vorgehen.

Je größer die überlieferten Vorräthe an Dingen von Werth jeder Art, die durch ihren Gebrauch oder ihre Verzehrung Bedürfniſſe befriedigen, oder die Geſchäfte der Production befördern, deſto mehr Mittel zum Genuß und Wohlſeyn, oder zur leichtern und wohlfeilern Erzeugung neuer Producte.

In einem Lande, deſſen Bewohner dauerhafte Gebäude, zweckmäßige Gewerbseinrichtungen, Werkzeuge, Maſchinen, welche die Arbeit erleichtern und abkürzen, Vorräthe von rohen und verarbeiteten Stoffen, durch frühere Arbeiten verbeſſerten Boden, und alle Bedürfniſſe eines zweckmäßigen Betreibs des Ackerbaues beſitzen, in einem ſolchen Lande wird eine gleiche Anzahl Menſchen weit mehr Genußmittel hervorbrigen, als da, wo der Bewohner in elenden Hütten ſeine Geſundheit gefährdet ſieht, wo Ausbeſſerungen und Wiedererbauung ſeiner Wohnungen und Wirthſchaftsgebäude ihn andern hervorbringenden Arbeiten entziehen, wo er den Mangel zweckmäßiger Werkzeuge durch angeſtrengte Arbeit erſetzen, den Dienſt mechaniſcher Kräfte verrichten, aus Mangel an Vorräthen roher Stoffe ſeine Arbeit häufig einſtellen muß; wo der Landmann, um ſich ſeine Bedürfniſſe zu verſchaffen, zum ſchnellen Verkaufe ſeiner Erzeugniſſe genöthigt, ſeinen Viehſtand zu vermehren verhindert iſt, u. ſ. f.

Iſt es eine Aufgabe des geſellſchaftlichen Vereines, der größtmöglichen Zahl ſeiner Glieder, die Mittel des Genuſſes in größtmöglichem Umfang zu verſchaffen; ſo wird die Geſellſchaft durch jede Vernichtung von Kapitalien, die eine fruchtbare Anlage finden, oder in dauernde, Genuß gewährende Objecte verwandelt werden könnten, von ihrem Ziele entfernt. Die Anwendung der Kapitalien findet allerdings irgendwo eine Grenze. Allein welches Volk hat jene Grenze erreicht? Und wo ſich noch Kräfte finden, die man zur Herbeiſchaffung der Bedürfniſſe einer unfruchtbaren Con-

sumtion in Thätigkeit zu setzen vermag, da kann man bis zu jenem Puncte noch nicht gekommen seyn.

Wir haben im zweiten Kapitel ausführlicher darzuthun gesucht, wie die Fortschritte der Production, bei der stufenweisen Abnahme des Reichthums an Productivkraft des Bodens im Verhältniß zur wachsenden Bevölkerung, durch die Verminderung der Kapital-Gewinnsttare oder durch Herabsetzung der Industriegewinnste bedingt ist, und wie, unter sonst gleichen Umständen, die arbeitende Klasse sich um so besser befindet, je beträchtlicher der Antheil ist, der ihr von den Werthen zufällt, zu deren Hervorbringung sie mitwirkt, oder je niedriger die Taxe der Kapitalgewinnste steht. Wir haben ferner nachzuweisen gesucht, wie das Kapital, als der wichtigste Hebel der Production, in seinem raschen Anwachsen nicht nur durch die Verbindung mit einer größern Masse von Arbeits- und Naturkräften, welche das Sinken der Taxe gestattet, sondern zugleich durch das verstärkte Verhältniß des Kapitals zu der gleichen Summe anderer Kräfte, und vorzüglich durch seine Fähigkeit, die menschliche Arbeit zu übernehmen, zu erleichtern und ihre Resultate zu vermehren, so wie die Naturkraft des Bodens auf mannigfaltige Weise zu verstärken, das Feld der Production erweitert, die Fortschritte der Bevölkerung, das Wohlseyn der Gesellschaft befördert; wie also eine fortschreitende Anhäufung von Kapitalien, gleich einem Zuwachs an Productivkräften überhaupt wirkend, um Früchte zu tragen nur des Daseyns eines Reizes zum Genusse bedarf, der für die Dauer nie fehlt, wenn auch vorübergehende Mißverhältnisse und Störungen die natürliche Entwickelung aufhalten.

Die Vernichtung angehäufter Werthe durch Staatsanlehen wird daher, indem sie eine Erhöhung des Zinsfußes und der Kapital-Gewinnsttare bewirkt oder das Sinken derselben aufhält, entweder der Production engere Grenzen

setzen, sie einschränken oder ein rascheres Fortschreiten hemmen, oder den Arbeitslohn und die Industriegewinnste herabsetzen oder deren Steigen hindern, oder diesen Einfluß in verminderter Stärke auf die Production und zugleich auf den Tauschwerth der Productivdienste der Industrie ausüben.

In beiden Beziehungen ist sie den Fortschritten der Bevölkerung hinderlich.

Wie eine unfruchtbare Verzehrung von Kapitalien, indem sie eine Erhöhung der Kapital-Gewinnsttare bewirkt oder deren Sinken verhindert, unter sonst gleichen Umständen, zugleich der Klasse der Grundeigenthümer nachtheilig sey, geht aus dem Einfluß dieser Tare auf die Grundrente und auf den Kapitalwerth der Ländereien hervor.

Die Grundrente kann sich erhöhen und der reelle Arbeitslohn gleich bleiben, oder beide in gemindertem Verhältnisse steigen, wenn jene Tare sinkt und eine Erweiterung der Production Statt findet.

Der erhöhte Werth der Ländereien aber ist eine natürliche Folge des Sinkens des Zinsfußes unter sonst gleichen Umständen.

Alle diese Nachtheile werden durch die Rückwirkung, welche fortgesetzte Anlehen äussern, indem sie, durch den höhern Zinsfuß und durch die dargebotene bequeme Anlagsgelegenheit, einen verstärkten Reiz zur Kapitaliensammlung gewähren; zwar vermindert, aber nicht aufgehoben.

§. 6.

Staatsanlehen befördern die wachsende Ungleichheit in Vertheilung der Glücksgüter.

Nicht Jeder befindet sich in der Lage, auch nur mäßige Ersparnisse machen zu können; die Fähigkeit anzuhäufen ist nach den Verhältnissen der Einzelnen sehr ungleich, und die Zahl der Personen, welche bedeutendere Kapitalien be-

ſitzen, bildet die große Minderheit; die Induſtriefähigkeit dagegen wohnt jedem Individuum bei, und wenn die Taxe der Induſtriegewinnſte für die verſchiedenen Klaſſen der Induſtriebeſitzer ebenfalls ungleich erſcheint, ſo iſt es (nebſt der Verſchiedenheit der natürlichen Anlagen der Menſchen) wiederum die ungleiche Vertheilung der Kapitalien, die auf jene Ungleichheit der Induſtriegewinnſte den wichtigſten Einfluß ausübt *).

Da nun, unter ſonſt gleichen Umſtänden, die Dienſte der Induſtrie um ſo reichlicher bezahlt werden, je niedriger die Kapital-Gewinnſttaxe ſteht, und das Einkommen, das der Induſtrie zufällt, ſich gleichförmiger unter eine große, zahlreiche Klaſſe vertheilt, während die Kapitalgewinnſte nur in den Händen einer geringern Zahl von Staatsgliedern ſich ſammeln; ſo muß ſchon in dieſer Hinſicht die Erhöhung des Zinsfußes, durch öffentliche Anlehen, als eine Urſache einer größern Ungleichheit in Vertheilung des Nationaleinkommens betrachtet werden. Indem fortgeſetzte Staatsanlehen aber die Fähigkeit der vermöglichern Klaſſe Kapitalien anzuhäufen verſtärken, und bewirken, daß mehr Kapitalien geſammelt werden, als ohne den, durch den höhern Zinsfuß gegebenen Reiz angehäuft worden wären, wird jener Einfluß der Anlehensſyſteme auf die Vertheilung der Glücksgüter progreſſiv fühlbarer.

Es iſt einleuchtend, daß Anhäufungen und Privat-Darlehen zu productiven Zwecken hierin ſehr verſchieden ſind. Wenn eine Anzahl reicher und wohlhabender Perſonen, die zuſammen ein Vermögen von 20 Millionen beſitzen, durch fortgeſetzte Erſparniſſe ſich in den Stand geſetzt ſahen, 10 Mill. anzuhäufen und in vereinzelten Summen an eine fünfzig- und hundertfach größere Zahl von Grundeigenthümer auszuleihen, deren Eigenthum ſich ebenfalls auf 20 Mill. beläuft, und welche die entlehnten Kapitalien zur Vermehrung ihres

*) M. ſ. Kap. 2. §. 2. S. 23.

Betriebskapitals und zu Bodenverbesserungen anwenden; so würde die Klasse der Kapitalisten zwar reicher, aber die der Schuldner nicht ärmer geworden seyn, diese vielmehr in jenen Darlehen die Mittel eines, das Miethgeld der Kapitalien übersteigenden Gewinnstes haben finden können. Dagegen wird durch Staatsanlehen von dem Vermögen oder Einkommen der übrigen Staatsbürger der Betrag des Schuldkapitals oder der Zinsen, welche nicht auf die Gläubiger selbst als Steuerpflichtige zurückfällt, effectiv auf diese Gläubiger übertragen.

Es ist auch nicht allein die Verminderung der Kapitalgewinnste, welche der raschern Anhäufung der Einzelnen, beim Mangel eines durch Staatsanlehen gegebenen, erhöhten Reizes, entgegen wirkt; sondern zugleich die Schwierigkeit, welche die eigene productive Verwendung von Reichthümern, die ein gewisses Maaß überschreiten, so wie die Benutzung derselben durch eine Menge vereinzelter Darlehen, findet.

Ohne die Gelegenheit, welche öffentliche Anlehen dem Kapitalreichthum zur fortschreitenden Anhäufung seiner Gewinnste darbietet, würde die neuere Zeit nicht so viele Beispiele hochangewachsener Privatreichthümer aufzuweisen haben.

Der gleichen Ursache hat man auch zum großen Theil das unverhältnißmäßige Anschwellen des Reichthums und der Bevölkerung und den wachsenden Luxus der Hauptstädte zuzuschreiben, denen mit noch raschern Schritten die Verdorbenheit der untern Klassen, die Vervielfältigung der Laster und Verbrechen jeder Art zu folgen pflegen.

Wie endlich fortgesetzte Staatsanlehen das Werkzeug zu einer Speculation verschaffen, welche in Folge des Uebergewichts, das im Verkehre mit Staatspapieren ein großes Vermögen gibt, die Anhäufung ungeheuerer Reichthümer in einzelnen Händen noch mehr begünstigt, dieß haben wir im neuten Kapital (Abs. 2. §.) dazuthun versucht.

Wenn nun aber der Einfluß der Anlehenssysteme auf die Vertheilung der Glücksgüter vorzüglich in der Periode, in welcher sie erhoben werden, und in der nächsten Zeit in stärkerem Maaße fühlbar seyn muß; so wird sich derselbe allmählig vermindern, und zuletzt kann in einem Lande, wo die Ländereien in einer verhältnißmäßig geringern Anzahl von Händen sich befinden, und die Vertheilung durch die Gesetzgebung mehr oder weniger verhindert wird, das Daseyn einer beträchtlichen, stehenden öffentlichen Schuld einer solchen Ursache der Ungleichheit des Vermögens entgegen wirken; indem der Theil des Einkommens, welcher von den Grundeigenthümern durch die öffentlichen Abgaben auf die Staatsgläubiger übertragen wird, dem Eigenthum zuwächst, dessen raschere Vertheilung, in Folge von Sterbfällen u. s. f., durch das positive Gesetz nicht eingeschränkt ist.

§. 7.

Eine hohe Staatsschuld hat, abgesehen von der ursprünglichen Kapitalverzehrung, einen nachtheiligen Einfluß auf die Production.

Schon das bloße Bestehen einer bedeutenden Staatsschuld hat einen nachtheiligen Einfluß auf die Production, wenn auch die Folgen der Vernichtung der ursprünglich durch Anlehen erhobenen Kapitalien nicht mehr fühlbar, und der Verlust durch neue Anhäufungen bereits ersetzt ist.

Es äußert sich jener Einfluß auf mehrfache Weise, vorzüglich aber durch das Anwachsen der Zahl der Personen, welche ihre Kräfte dem Dienste der Production entziehen. Diese Klasse erhält einen Zuwachs durch einen Theil der Staatsgläubiger, sodann durch die Individuen, deren persönliche Dienstleistungen der, mit der ungleichen Vertheilung der Reichthümer zunehmende Luxus in Anspruch nimmt, und durch die zahlreichen Beamten, welche die sterile Arbeit der Abgabenerhebung verrichten; der Agioteurs und ihrer geschäftigen Helfer nicht zu gedenken.

Die allmählig fortschreitende verhältnißmäßige Vermehrung jenes Einkommens, welches ohne Arbeit gewonnen wird, liegt zwar, wie wir im zweiten Kapitel gesehen, in der natürlichen Entwickelung des gesellschaftlichen Zustandes. Die Erhöhung der Grundrente folgt den Fortschritten der Production, dem stufenweisen Uebergang zu minder ergiebigen Ländereien und der Verbesserung des Bodens durch fortgesetzte Culturarbeiten. Der steigenden Schwierigkeit, die Bedürfnisse des Lebens für eine zunehmende Volksmenge dem Boden abzugewinnen, folgt allmählig die mehr ausgedehnte Anwendung der Kapitalien, die auf mannigfaltige Weise den Dienst der menschlichen Arbeitskraft zu übernehmen geeignet sind, und deren Hilfe man sich im nämlichen Grade mit größerm Vortheil bedient, je mehr jene Schwierigkeit wächst.

Wäre es nun richtig, daß alle Steuern zuletzt auf die Renten der Ländereien und auf die Kapitalgewinnste zurückfallen, so würde das Daseyn einer öffentlichen Schuld auf keine Weise das Einkommen vermehren, welches einem Theile der Gesellschaft in dem Jahresproduct des Landes, nach Abzug des Antheils zufällt, den die Klasse der Industriebesitzer in Anspruch nimmt, sondern nur eine andere Vertheilung jenes Einkommens bewirken. Allein von der Unstatthaftigkeit einer solchen Supposition haben wir bereits (Kap. 8. §. 11) zu handeln Gelegenheit gefunden. Dabei ist noch zu berücksichtigen, daß die Erhöhung der Grundrente, deren Wohlthat sich auf die zahlreiche Klasse der Landeigner vertheilt, in der Regel auf die productiven Arbeiten der kleinen und mittlern Eigenthümer den vortheilhaftesten Einfluß äußert, und auch die größern Güterbesitzer, die ihre Neigung zur eigenen Bewirthschaftung ihrer Ländereien bestimmt, in höhern Gewinnsten keine Veranlassung finden, sie zu verlassen; und gerne widmet der Grundbesitzer überhaupt,

was ihm die Gunſt der Umſtände gewährt, der Verbeſſerung ſeines Eigenthums.

Aehnliche Rückſichten beſtimmen die Beſitzer von Manufacturanſtalten jeder Art.

Das verhältnißmäßig ſtärkere Anwachſen des reproductiven Kapitals iſt aber, nach dem natürlichen Ganze der Dinge, zugleich von einer Verminderung der Kapital-Gewinnſttare begleitet; ſo daß die Vermehrung jenes Kapitals nicht mit einer verhältnißmäßigen Vermehrung des ohne Arbeit gewonnenen Einkommens verbunden iſt.

Je größer dagegen die Staatsſchuld, deſto zahlreicher die Klaſſe der Perſonen, die in der Lage ſind, nur zu genieſen und nicht zu arbeiten; deſto häufiger jener vorzüglich in den Hauptſtädten des Landes angehäufte Reichthum, der die Mittel zu jeder Art von Luxus und zum Unterhalt einer Umgebung darbietet, welche die Bequemlichkeit in Anſpruch nimmt, oder der Wunſch zu glänzen verlangt.

Muß man aber nicht zugeben, daß die Vermehrung jenes Einkommens, das nicht das Reſultat der Arbeit irgend einer Art iſt, in einem gewiſſen Umfang als ein Bedürfniß des fortſchreitenden geſellſchaftlichen Zuſtandes betrachtet werden muß, oder als ein nothwendiges Mittel zur Befriedigung der mit den ökonomiſchen Entwickelungen wachſenden geiſtigen Bedürfniſſe?

Allerdings! allein die weiſe Oekonomie der Natur hat für dieſe Befriedigung durch das naturgemäße Steigen der Landrenten und das Anwachſen der Productivkapitalien, deren Totalgewinnſte bei ſinkender Tare dennoch raſch ſich vermehren können, ſchon geſorgt, und nichts berechtigt zu zweifeln, daß die Zahl der unproductiven Verzehrer *) in der natür-

*) Es iſt kaum zu erinnern nöthig, daß wir mit dieſem Ausdruck die Klaſſe verſtehen, welche auf keine Weiſe weder als Unternehmer,

lichen Entwickelung des ökonomischen Zustandes in dem Verhältnisse anwachse, das gerade jenem Bedürfnisse angemessen, und zugleich, durch ihre Nachfrage nach Producten, der Production einen angemessenen Reiz zu gewähren geeignet wäre. Zu den verschiedenen natürlichen Ursachen einer mit der Entwickelung des gesellschaftlichen Zustandes fortschreitenden Vermehrung jenes Einkommens, das den Einzelnen ohne Arbeit zufällt, und der daraus hervorgehenden Vermehrung der unproductiven Verzehrer; tritt also durch die Staatsschuld eine neue Ursache hinzu, welche ein das rechte Maaß übersteigendes ungemessenes Anwachsen der unproductiven Verzehrer bewirken kann *).

Daß diese Klasse in Ländern, wo sie jährlich ein Einkommen von 200 bis 750 Mill. Franken aus dem öffent-

---

noch als Arbeiter ihre Kräfte unmittelbar der Hervorbringung materieller Werthe widmen.

Mittelbar können sie auf eine sehr nützliche Weise für die Production beschäftigt seyn. Den Gelehrten, welche die Gesetze der Natur erforschen, verdankt man auf solche Weise einen großen Theil der ungeheuern Fortschritte, welche Ackerbau und Gewerbe seit 30 Jahren gemacht haben, und die der That nach jährlich gewähren, was hervorzubringen Millionen von Händen erfordern würde, wenn die Production der Kenntnisse und Erfahrungen entbehrte, welche die Frucht ihrer Bemühungen sind.

Dasselbe Individuum kann auf zweifache Weise thätig seyn. Talentvolle Unternehmer, die ein bedeutendes Einkommen von ihren angewendeten Productivkapitalien beziehen und verzehren, sind in so weit zur unproductiven Klasse zu rechnen, während ihre Studien und Versuche, wozu sie ihre Muße benutzen, mittelbar die größten Erfolge für die Production bereiten können.

*) Nur darf man den ganzen Betrag der Staatsschuld nicht als einen Zuwachs zu dem ohne Arbeit gewonnenen Antheil an dem Nationaleinkommen betrachten. M. s. S. Kap. 8. §. 11. S. 469.

lichen Schatze bezieht, nicht wirklich einen namhaften Zuwachs durch die Existenz der Staatsschuld erhalte, ist nicht zu bezweifeln, und die viele Tausenden von Reisenden, die aus dem Land, welches die höchste Staatsschuld aufzuweisen hat, jährlich nach dem Continent strömen, möchten als sprechender Beweis hievon gelten. So ungleich das Grundeigenthum in England vertheilt ist, so hoch die Korngesetze die Grundrente erhalten; so mag doch leicht das Einkommen aus den brittischen Fonds, das man dem der Landrente sämtlicher Ländereien Englands ohngefähr gleich schätzt, weit mehr müßige Verzehrer, als diese Landrente nähren.

Nicht unbedeutend ist in solchen Ländern die Zahl der Personen, die mit Erhebung und Verwaltung der Abgaben zur Bezahlung der Zinsen der öffentlichen Schuld beschäftigt sind.

Schätzt man den Werth, welchen sie, der Production ihre Kräfte widmend, hervorzubringen vermöchten, nach den Kosten ihres Unterhalts; so ist dieser Verlust für die Production in Frankreich wohl über 20 bis 24, in Großbritannien über 60 Mill. Franken jährlich anzuschlagen.

Dazu kommt die Wirkung jener vervielfältigten indirecten Abgaben, die unvermeidlich den wachsenden Staatsschulden folgen, durch lästige Formen die freie Bewegung der Production in vielen Zweigen hemmen, nicht allein durch den Betrag der Abgabe, sondern auch durch Zeitverlust und mannigfaltige Hindernisse die Productionskosten erhöhen, und die Veranlassnng zu Vergehen und deren Bestrafung geben, die jährlich bedeutende Bestandtheile der Reproductivkapitalien der Staatsbürger in fiskalisches Einkommen verwandeln.

Die Wirkung jener vervielfältigten Abgaben äußert sich nicht weniger im auswärtigen Handel, der manchen

Ausfuhrartikel nur wegen der Belaſtung der Production verliert, und wenn man ſich auch durch Vergütung der bezahlten Abgaben zu helfen ſucht; ſo bleibt immer noch der allgemeine nachtheilige Einfluß, den ſolche Steuern durch die Steigerung des nominalen Arbeitslohns auf die Productionskoſten im Verhältniß zum Ausland ausüben, und der die natürlichen Vortheile der Concurrenz theils aufhebt, theils vermindert.

Für dieſe Nachtheile findet der Handel in dem geregelten Verkehr mit Staatspapieren keinen genügenden Erſatz, noch weniger in der Lebhaftigkeit jener Geſchäfte, die ſchon durch die Namen, die ihnen die Kunſtſprache der Börſen beilegt, ihre Natur verrathen, und für die Production denſelben Werth haben, wie der Tulpenhandel des 17ten Jahrhunderts. Die Ausartung des Papierhandels in ausſchweifende Speculation, in die gewagten Unternehmungen der Agiotage, und in wahre Spielgeſchäfte, übt ſelbſt in mannigfaltigen Beziehungen einen verderblichen Einfluß auf den reellen Handel und auf die Production überhaupt aus, weniger durch die Summen des baaren Geldes, das jene Speculationen erfordern, als durch die Verwirrung und Stockungen, die ſie auf dem Geld- und Kapitalmarkte herbei führen, durch die Unſicherheit, welche ſie in alle Operationen des Handels nicht nur da, wo die Agiotage ihren Sitz aufgeſchlagen, ſondern auf allen Märkten bringen, welche mit den Börſenplätzen in regelmäßiger Verbindung ſtehen; durch den Verluſt an Kapitalien, die der glückliche Spieler vergeudet; durch den Reiz, den der Papierhandel manchem ſonſt tüchtigen Unternehmer gibt, ſich von nützlichen aber mühſamern Geſchäften zurück zu ziehen *).

*) Da bei weitem der größte Theil der Papiergeſchäfte durch Ausgleichung der Differenzen abgemacht wird; ſo iſt das Geld-

Wie es großen Häusern oder Mehrern in Gesellschaft, welche über ein bedeutendes, bewegliches und leicht umsetzbares eigenes, und von andern, an Geschäften nicht theilnehmenden, Kapitalisten ihnen anvertrautes Vermögen verfügen können, ein Leichtes ist, auf dem ganzen Markte, den sie mit dem künstlichen Netze mannigfaltiger Operationen überziehen, beliebige Bewegungen auf dem Geld- und Kapitalmarkte hervorzubringen, durch Anhäufung und Zurückziehen von Fonds, durch Creditgeschäfte, die im nämlichen Moment, auf verschiedenen Märkten, zu dem gleichen Zwecke gemacht werden, und deren gleichzeitiges Zusammenwirken an dem einzelnen Platze daher unbekannt bleiben muß, oder

---

bedürfniß zur Bewerkstelligung der reellen Umsätze der Staatseffecten minder bedeutend. Häufig hört man behaupten, daß der Papierhandel auch dadurch nachtheilig wirke, daß er dem Productenhandel und überhaupt der Production Kapitalien entziehe. Allein hierin irrt man. Nur die Kapitalien, welche ursprünglich dargelichen wurden, sind für die Production verloren; der Umsatz der Schuldscheine kann ihr keine geben und keine nehmen, sondern bewirkt nur, daß die vorhandenen Kapitalien die Besitzer wechseln, daß der Verkäufer das Kapital, welches der Käufer der Production entzieht, auf einem andern Wege ihr wieder selbst widmet oder anbietet. Die Leichtigkeit des Umsatzes wirkt, wie im §. 2 dieses Kapitels bemerkt ward, mittelbar vielmehr vortheilhaft auf die Sammlung neuer Kapitalien. Mittelbar kann dagegen der Papierhandel, auf die oben bezeichnete Weise, nämlich durch die Verschwendung der glücklichen Spieler, die sich durch das Eigenthum unglücklicher Speculanten bereichern, auch zur Zerstörung von Kapitalien führen. In so ferne derselbe zur Bewerkstelligung seiner Umsätze dem übrigen Verkehr eine, zeitweise im Betrage wechselnde, und, ihrem mittlern Betrage nach, mehr oder minder bedeutende Quantität edler Metalle entzieht, ist er als eine Ursache der vermehrten Nachfrage nach edlen Metallen zwar geeignet, einen Einfluß auf den Geldpreis der Dinge, nicht aber auf die Nachfrage nach Producten, zu äussern, da diese von dem Geldvorrath, der den Producten-Austausch nur vermittelt, nicht abhängt.

durch andere Mittel; wie es ihnen dadurch gelingen kann, bis zu einem gewissen Puncte den Discont und den Wechselcurs zu beherrschen und sich das merkantilische Publicum zinsbar zu machen; wie solche Unternehmungen und die Schnelligkeit ihres Vollzuges, durch den Besitz von Staatseffecten, die man veräußert oder verpfändet oder wieder erwirbt, mächtig unterstützt werden; wie endlich jene Crisen, welche der verbreiteten Neigung zur Papierspeculation zu folgen pflegen, einzelnen Glücklichen oder durch ihren Reichthum oder Stellung Begünstigten, die Trümmer des Vermögens vieler Unbesonnenen zuführen; wie der seinen ruhigen Gang gehende Kaufmann in den Ruin des wagenden Speculanten hineingezogen wird, dessen Verhältnisse ihm unbekannt waren, und mit dem er in redlichen Geschäftsverbindungen stand: alles dieses haben wir in vordern Kapitel umständlicher darzuthun gesucht.

Vorzüglich ist es jener Einfluß künstlicher Operationen auf den Wechscurs, wodurch der regelmäßige Handel häufig in seinen Interessen verletzt wird, und nicht ungegründet erscheint die Klage, daß auf die sorgfältige Beobachtung des Ganges des gewöhnlichen Handelsverkehrs in dieser Beziehung, nicht mehr wie früher, mit ziemlicher Sicherheit ein Calcul gebaut werden könne, und gar häufig die Resultate der Papierspeculationen von einem Platze auf den andern, unerwarteten Verlust bringen.

§. 8.

Die Fortschritte der Production und des Reichthums, unter der Last einer anwachsenden Staatsschuld, ist kein Beweis der Unnachtheiligkeit einer solchen Schuld in irgend einer der angegebenen Beziehungen.

Es leidet keinen Zweifel, das die nachtheiligen Wirkungen, welche Staatsanlehen und hohe Staatsschulden auf den ökonomischen Zustand eines Landes auszuüben geeignet sind, durch die

günstigen Folgen entgegen wirkender Ursachen vermindert, und selbst überwogen werden können.

Neben den Anhäufungen für unfruchtbare Zwecke, die zum Theil ohne einen solchen gegebenen Reiz nicht entstanden wären, kann die Sparsamkeit noch Werthe zur Vermehrung des Reproductivkapitals sammeln. Erhöhte, rastlose Anstrengungen der arbeitenden Klasse können das Nationaleinkommen vermehren, den Verlust an Arbeitskräften reichlich ersetzen, der mit der Vermehrung der Klasse unproductiver Verzehrer verbunden ist, den Einfluß des steigenden Zinsfußes auf den reellen Arbeitslohn minder fühlbar machen. Aehnliche und weit bedeutendere Wirkungen können die Fortschritte in der Kunst zu produciren, die Vervollkommnung des Ackerbaues, der Manufacturen hervorbringen. So können, gleichzeitig mit der Anhäufung der Schuld und der öffentlichen Abgaben, die Production, die Bevölkerung, das reelle Nationaleinkommen, der Handel wachsen. Allein, wie wollte man die Erfolge einer beharrlichen Sparsamkeit, wachsender Arbeitsamkeit und der fortschreitenden Cultur, anpreisend, den Anlehenssystemen und den Staatsschulden zuschreiben, welche im Wesentlichen damit in keiner andern Verbindung stehen, als daß sie die Früchte derselben größtentheils wieder verzehrten? Doch geschieht dieß noch häufig. Schon oft hat man die wunderbaren Fortschritte der Industrie Großbritanniens und seines Reichthums hauptsächlich auf Rechnung seines Anlehenssystems und seiner bestehenden Schuld gesetzt, und auf solche Weise für die Wirkung fortgesetzter Anlehen genommen, was ihre Erhebung möglich gemacht hat. Eine Wechselwirkung findet in einer Beziehung freilich Statt, und gewisse Dienste vermag, wie wir (§. 3 dieses Kapitels) zugegeben, eine Staatsschuld zu leisten.

Aber diese Dienste wird eine mäßige Staatsschuld schon gewähren, wie wir oben gezeigt, und ihr Werth ist

in Vergleichung mit den Nachtheilen, die dagegen abzuwiegen ſind, um ſo unbedeutender, je höher die Schuld anwächst.

Jene Wechſelwirkung offenbart ſich in den natürlichen Folgen des progreſſiven Anwachſens der Rate des Nationaleinkommens, das von dem induſtriöſen Theile der Geſellſchaft auf die Klaſſe der Staatsgläubiger übergetragen wird. Die Vermehrung dieſes Einkommens erzeugt, ſo weit es nicht aus den eigenen Steuerbeiträgen der Staatsgläubiger gebildet wird, von dieſer Seite eine vermehrte Nachfrage nach Genußmitteln. Dieſe Nachfrage kann nur befriedigt werden, wenn der induſtriöſe Theil ſich mehr anſtrengt, oder bei gleicher Anſtrengung ſeine eigenen Genüſſe beſchränkt, oder die Fortſchritte in der Kunſt zu produciren ſeine Arbeiten mit einem beſſern Erfolge belohnen. Wo Indolenz, Stumpfheit und Arbeitsſcheue eines Sporns zur Thätigkeit bedürfen, mag die Erhebung der Steuern zur Bezahlung der Zinſen der Staatsſchuld dieſen Antrieb gewähren, und als eine Urſache der Vermehrung der Production gelten können, gegen die man keine wirkliche Uebel abzuwägen hat. Allein den gleichen Dienſt würden, auf weit wohlthätigere Weiſe, die Beſtrebungen der Regierung leiſten, jene Bildung des Volkes zu befördern, die es eben ſo zum Gebrauche ſeiner Kräfte geneigt und geſchickt, als für die Genüſſe empfänglich macht, die es dadurch zu befriedigen in den Stand geſetzt wird. Wo es aber zur Arbeitſamkeit eines Sporns nicht bedarf, erſcheint jene Vermehrung der Production, die man der übermäßigen Anſtrengung der arbeitenden Klaſſe, unter wachſenden Entbehrungen, verdankt, als ein Uebel ſowohl in Beziehung auf die drückende ökonomiſche Lage, in welche fortſchreitend ein größerer Theil der Steuerpflichtigen geräth, als in Beziehung auf den moraliſchen Zuſtand der niedern Volksklaſſen.

Daß jene Vermehrung der Production, welche als das Ergebniß der Fortschritte in der Kunst zu produciren zu betrachten ist, auch ohne das Anwachsen der öffentlichen Schuld eintreten wird, kann man nur bezweifeln, wenn man die productive Klasse in allen ihren Abstufungen für unfähig hält, in gleicher Proportion mit dem Wachsthum der Fähigkeit zu produciren, auch den Kreis ihrer Bedürfnisse zu erweitern, oder wenn man annimmt, daß es unter gedachter Voraussetzung an dem Hilfsmittel der Production, den Kapitalien, gefehlt hätte.

Wenn aber fortgesetzte Staatsanlehen durch den erhöhten Zinsfuß allerdings bewirken können, daß eine größere Masse von Kapitalien angehäuft wird, als beim Mangel eines solchen Reizes gesammelt worden wären; so leidet es doch keinen Zweifel, daß, unter einer solchen Einwirkung, der Production niemals mehr Kapitalien zugeführt werden konnten, als sie auch im andern Falle aufzunehmen und wirklich zu erhalten vermocht hätte. Der Umfang der Nachfrage nach Productivkapitalien wäre gleich geblieben, und bis zum Puncte der gleichen Befriedigung hätte sie die gleichen Gewinnste anbieten können, wenn je eine Verminderung der Gewinnsttare eine raschere Abnahme der Anhäufung zur Folge gehabt hätte. Aber es konnte auch bei dem Sinken dieser Tare immer noch ein Theil der Anhäufungen, welche unproductiven Zwecken gewidmet wurden, Statt finden, der Production eine größere Menge von Kapitalien zu wohlfeilern Preisen angeboten, dadurch also eine bedeutendere Ausdehnung productiver Arbeiten möglich gemacht werden.

Daß aber die Fortschritte, in der Kunst zu produziren, zunächst nur die Wirkung hervorbringen, daß die gleiche Menge von Producten mit geringerer Anstrengung erzielt werde, daß sie keine vermehrte Nachfrage nach Producten erzeugen, und statt die Zunahme der Bevölkerung zu beschleunigen, die

Zahl der Arbeiter in den erleichterten Zweigen der Production vermindern, darf man bei der allmähligen Entwickelung der Dinge nicht erwarten. Wer dieſe, durch die Natur der menſchlichen Triebe und Neigungen, ſo wie durch die Erfahrung widerlegte, Beſorgniß hegt, wird in dem Daſeyn einer großen öffentlichen Schuld das Mittel finden, die erhöhte Productionsfähigkeit fruchtbar zu machen, durch die zahlreiche Klaſſe unproductiver Verzehrer, welche, durch die Staatsſchuld hervorgerufen, die Früchte der fortſchreitenden Production für ſich in Anſpruch nehmen. In einen ſolchen Irrthum *) mag man gerathen, wenn man in einem mit einer unermeßlichen Schuld belaſteten Lande, plötzlich die Staatsgläubiger mit ihren Bedürfniſſen und Anſprüchen hinwegdenkend, und ſeinen Blick dann auf die Maſſe des übrigen Volkes, auf ſeine Bedürfniſſe, Neigungen und Gewohnheiten richtend, den Einfluß erwägt, den eine ſolche plötzliche Veränderung auf das Verhältniß der productiven Kräfte und der Nachfrage nach Producten, und auf die ganze Oekonomie in der Vertheilung des National-Einkommens hervorbringen würde. Aber denke man ſich dagegen die Schuld von ihrem erſten Entſtehen hinweg, und erwäge den allmähligen Einfluß des Anwachſens des Productiv-Kapitals, der Bevölkerung, der fortſchreitenden Bildung und der Kunſt zu produciren auf die Lage der Geſellſchaft. Was überſpannte Anſtrengungen der arbeitenden Klaſſe unter dem Druck einer hohen öffentlichen Schuld hervorbringen, würde man aus dem Reſultat der Production allerdings verſchwinden ſehen; aber dafür würde erſcheinen, was die ſtärkere Anhäufung des Productiv-Kapitals, die in Gefolge der Kapital-Gewinnſtare möglich gewordene Ausdehnung der Production und der Bevölkerung leiſten

*) *Malthus*, principes d'économie politique (franz. v. Constancio) T. II. Chap. VII. Sect. IX. p. 249.

konnte. Die Früchte der Fortschritte in der Kunst zu produciren würden nicht fehlen, aber sie würden, anders vertheilt, von der productiven Klasse geerntet werden, die in ihren verschiedenen Abstufungen, vom mechanischen Arbeiter bis zum talentvollen Unternehmer der schwierigsten Geschäfte der Production, sich eines schönern Daseyns zu erfreuen hätten. Die verschiedenen productiven Klassen würde man, bei gleicher Anstrengung, gar leicht noch nebenbei den angenehmen Dienst der unproductiven Consumtion sich wechselseitig leisten sehen, und die Klasse der unproductiven Verzehrer würde zugleich durch die wachsende Zahl der Besitzer von Productiv-Kapitalien, und durch die Erhöhung der Grundrente, eine angemessene, und durch Verwendung eines Theiles der Steuern zur Erweiterung der Bildungsanstalten, eine sehr wohlthätige Vermehrung erhalten. So große Reichthümer würde man nicht in einzelnen Händen vereinigt und manche Zweige der Production, die nur dem Luxus dienen, nicht so blühend finden, dagegen würden manche andere zum Leben nothwendige oder nützliche Dinge in bedeutenderer Menge hervorgebracht werden, die Zahl der Armen nicht auf eine Besorgniß erregende Weise angewachsen, Unwissenheit, Roheit und Sittenlosigkeit weniger verbreitet und Verbrechen minder häufig seyn *).

*) Wenn man zwischen verschiedenen Ländern, in Beziehung auf die Lage der niedern Volksklassen, Vergleichungen anstellt, so darf man nicht vergessen, daß Armuth und Dürftigkeit relative Begriffe sind, und daß der Maaßstab dafür in Ländern, welche nicht auf der gleichen Stufe der Entwickelung stehen, sehr verschieden seyn muß. In den weiter vorangeschrittenen Ländern wirken zwei Umstände vorzüglich auf den Umfang der Bedürfnisse der niedern Volksklasse, nämlich die, mit der Bildung, mit den Fortschritten in der Kunst zu produciren, mit der Zunahme der Kapitalien und Renten, welche das ohne Arbeit gewonnene Einkommen geben, eintretende Erweiterung des Kreises der Bedürfnisse, und Vervielfältigung und Verfeinerung der Genüsse, und sodann das Anwachsen des Mittel-

Dieß iſt, was man Denjenigen erwiedern möchte, welche in einer hohen Staatsſchuld ein kräftiges Mittel zur Beförderung der Production erblicken, zur Unterſtützung ihrer Meinung auf den Zuſtand Großbritanniens hinweiſen, und den Zuſammenhang zwiſchen Urſache und Wirkung in dem Daſeyn einer

---

ſtandes, der durch ſeine mannigfaltigen unmerklichen Abſtufungen nach Oben und nach Unten, die ſchärferen Grenzlinien der verſchiedenen Klaſſen der Geſellſchaft verſchwinden macht, und in den geſelligen Berührungen gleichſam den Leiter zur Fortpflanzung des erhöhten Reizes zum Genuſſe bildet. Wenn auf ſolche Weiſe das Maaß des nothwendigen Arbeitslohnes mehr oder weniger von dem ganzen geſellſchaftlichen Zuſtande abhängt, und es in der Natur der Sache liegt, daß daſſelbe mit der natürlichen ökonomiſchen Entwikelung wächst; ſo bietet dieſe Entwickelung, wie wir im zweiten Kapitel geſehen, auch die Mittel der Befriedigung dar, ſelbſt unter ſteter Einwirkung einer der fortſchreitenden Vermehrung der Volksmenge und der Production nachtheiligen Urſache. Dieſe Urſache bewirkt, daß die arbeitende Klaſſe, auf jeder Stufe der Entwickelung des geſellſchaftlichen Zuſtandes, auf das davon influencirte Maaß des nothwendigen Arbeitslohnes reducirt werden kann, und alsdann nur langſam ſich vermehrt oder ſtationär bleibt.

Anleben zu unfruchtbaren Zwecken, welche die Kapital-Gewinnſtaxe erhöhen, und Steuern, welche immerhin, ſo lange der Arbeitslohn nicht auf ſein Minimum reducirt iſt, auch die Induſtriegewinnſte treffen, führen dieſe, unter übrigens gleichen Umſtänden, dem nothwendigen Satze zu.

Wir bemerken dieß für Diejenigen, welche etwa verſucht ſeyn könnten, die Lage der arbeitenden Klaſſe eines Landes, wo ein großer Theil derſelben als der öffentlichen Unterſtützung bedürftig betrachtet wird, deßhalb für minder mißlich zu halten, weil in minder reichen, und in ihrer Entwickelung weniger vorangeſchrittenen Ländern, ohne Anſpruch auf Hilfe aus öffentlichen Mitteln, gar Viele leben, welche ihrer Arbeit, nach gleichem Maaße gemeſſen, kein größeres Einkommen als jene verdanken. Was aber die Lage des Menſchen mißlich macht, iſt nicht gerade ein größeres oder geringeres Maaß von Subſiſtenzmitteln, ſondern das Mißverhältniß ſeiner Bedürfniſſe, und der Mittel dieſelben zu befriedigen.

zahlreichen durch fortgesetzte Anlehen hervorgerufene Klasse unproductiver Verzehrer finden.

Manche erblicken zugleich in der eigenen Nachfrage der Regierung nach Producten zur unfruchtbaren Verzehrung, in jenem ausserordentlichen Aufwand, dem die erhobenen Anlehen gewidmet werden, ein wirksames Mittel zur Beförderung der Production, die Ursache einer Erweiterung derselben, welche ohne jene Nachfrage nimmermehr Statt gefunden *). Wer diese Meinung hegt, sollte sich billig fragen, was aus den angehäuften Werthen geworden wäre, wenn der Besitzer die Regierung zum Aufborgen nicht bereit gefunden hätte. Als Darlehen zu productiven Zwecken ausgeboten, konnten sie die Kapital-Gewinnsttaxe herabsetzen, eine Erweiterung der Production bewirken, und ein jährliches Einkommen

*) Gasile, in seiner Schrift: Dictionnaire analitique d'économie politique. Art. *dette publique*. Er sagt daselbst unter Anderm: Il faut d'ailleurs observer que si le gouvernement, par ses consommations extraordinaires, n'avait pas provoqué l'accroissement des productions, cet accroissement n'aurait pas eu lieu, car la production se proportionne nécessairement à la consommation, la dépasserait sans profit et éprouverait des pertes qu'il est de son intérêt d'éviter.

Es sind vorzüglich die Versuche, jene auffallenden Erscheinungen zu erklären, die den Uebergang vom Kriege zum Frieden zu begleiten pflegen, welche auf solche Irrwege führen; indem man dabei häufig den Einfluß übersieht, welchen eine so plötzliche Veränderung der Nachfrage nach Kapitalien zur unfruchtbaren Verzehrung, der Kapital-Gewinnsttaxe, des reellen Arbeitslohnes, des Werths der Circulationsmittel, und die hieraus hervorgehende rasche Veränderung der ökonomischen Lage der verschiedenen Klassen der Gesellschaft, und verschiedene andere Umstände auf das ganze Getriebe der Production ausüben, und der für kürzere oder längere Zeit in mannigfaltigen Störungen und Mißverhältnissen sich äussert, bis endlich die verschiedenen Zweige der Production und des Handels das, den veränderten Umständen angemessene, Maaß wechselseitig wieder finden.

hervorbringen, während die Regierung die Früchte der Production, die sie hervorrief, verzehrte, ohne von dem Kapitale eine Spur zurück zu lassen, so weit sie nicht etwa der producirenden Klasse Gelegenheit gab, jenen Theil desselben anzuhäufen, der ihr als Gewinn zugefallen. Denselben Reiz zur Production würde, mit gleichem Erfolg, der Darleiher gleichfalls gegeben haben, wenn er zu irgend einer Anlage keine Gelegenheit gefunden, und daher sich entschlossen hätte, Statt anzuhäufen, zu genießen, irgend eine menschliche Kraft zur Hervorbringung eines vorübergehenden oder dauernden Genuß gewährenden Gegenstandes, in Thätigkeit zu setzen. Selbst eine Verlust bringende Anwendung der gesammelten Werthe zu productiven Zwecken würde wenigstens einen Theil des Kapitals der Gesellschaft gerettet haben, während der verlorne Rest die gleiche Wirkung, wie die von der Regierung in unfruchtbarem Aufwande verzehrten Anlehen, hervorgebracht hätte.

Wenn man aber auch in der Nachfrage der Regierung nach den Gegenständen einer unfruchtbaren Consumtion, und in dem starken Zuwachs, den die Klasse der unproductiven Verzehrer durch eine hohe Staatsschuld erhält, kein wohlthätigeres Mittel, als in der Perfectibilität des Menschen, in der allgemeinen Neigung zum Genusse und in dem Triebe zur Fortpflanzung erblickt, der Production eine, der Lage der Gesellschaft angemessene Ausdehnung zu geben, und die allmählige, naturgemäße Entwickelung des ökonomischen Zustandes herbei zu führen; so fragt sich, ob nicht die Erfahrung berechtige, in den Staatsanlehen und in dem Druck der Steuern, die ihnen folgen; wenigstens eine wichtige Veranlassung der raschern Fortschritte der Productionsfähigkeit, eine mittelbare Ursache der Erweiterung aller jener Kenntnisse zu suchen, welche die Geschäfte der Hervorbringung erleichtern oder ihre Resultate vermehren.

Wohl bleiben Regierungen und Individuen, in deren Hände die Mittel gelegt sind, auf der friedlichen Bahn der Vervollkommnung und Verbesserung unermüdet fortzuschreiten, menschlichen Schwächen und Verirrungen unterworfen, die sie an der Entwickelung inwohnender Fähigkeiten hindern, und was sie in dem Streben nach dem Ziele versäumt, das der gesellschaftlichen Entwickelung in allen Beziehungen gesteckt ist, wird oft in der gewaltsamen Aufregung der Kräfte, mitten im Kampfe mit allen Drangsalen der Gegenwart, für eine bessere Zukunft errungen.

Allein die größere Regsamkeit in einer Periode der Noth und Drangsale mancher Art, die raschere Entwickelung der Kräfte, die unter solchen Umständen eine Bahn durchlaufen kann, die in ruhigen Zeiten vielleicht nicht in einem Jahrhundert zurückgelegt worden wäre, ist wohl die Folge derselben Ereignisse, welche die Erhebung von Anlehen und das Anschwellen der Staatsschuld veranlassen, aber so wenig als die Wirkung solcher Anlehen zu betrachten, daß diese vielmehr die unmittelbare Ursache jener größern Regsamkeit eher schwächen als verstärken, indem sie den Druck, der die Kräfte spannt, durch dessen (oft wohlthätige) Vertheilung auf eine längere Periode minder fühlbar machen. Wir vermögen also in dem gleichzeitigen raschen Wachsthum der Schuld, der Industrie, Production und Bevölkerung des Landes, das neben der höchsten Staatsschuld die blühendste Industrie besitzt und seine Productivkräfte in höherem Grade entwickelt hat, keinen Causalzusammenhang, sondern nur den Beweis zu finden, daß rastlose Anstrengungen, glückliche Fortschritte in der Kunst zu produciren, beharrliche Sparsamkeit und andere Ursachen, durch ihre Wirkung, den nachtheiligen Einfluß der Staatsanlehen (und ihrer Verwendung zu unfruchtbaren Ausgaben) auf die Gesammtproduction des Volkes aufwiegen, und selbst weit übertreffen können. In jenen Fortschritten

erkennen wir das Ergebniß eines allgemeinen Gesetzes der Weltregierung, die aus den großen Wehen der Menschheit immer auch Gutes, oft die herrlichsten Früchte hervorgehen läßt, und in deren weise unerforschliche Plane, wie andere Plagen, so auch die Kämpfe der Völker, als ein wirksames Reizmittel, gehören. In jenen Anlehen erblicken wir dagegen nur ein schickliches Mittel, den Druck zu mildern, der auf einzelnen Puncten zur Ueberspannung und Erschöpfung der Kräfte zu führen droht; da aber kein Vortheil in der Welt ohne irgend ein Opfer errungen werden kann; so werden sich die nachtheiligen Folgen fortgesetzter Anlehen, zumal bei einem das rechte Maaß überschreitenden Gebrauche dieses Hilfsmittels, immer noch darin offenbaren, daß jene Anstrengungen und jene Fortschritte den geeigneten günstigen Einfluß auf die ökonomische Lage des Volkes nicht zu äußern vermögen, und die arbeitende Klasse bei wachsenden Anstrengungen und immer reichlichern Erfolgen ihrer Arbeit, zu steigenden Beschränkungen genöthigt wird. Doch auch diese werden an jenen Vortheilen allmählig Antheil nehmen, wenn man im Zustande der Ruhe und des Friedens nicht versäumt, die im Kriege angewachsene Schuld allmählig zu vermindern.

Wir haben uns bei diesem Gegenstande länger verweilt, weil uns ein Irrthum, der das Anwachsen einer öffentlichen Schuld in einem günstigern Lichte erscheinen, der darin sogar ein Mittel zur Vermehrung der Hilfsquellen des Landes erblicken läßt, und den so Viele theilen, einer ausführlichern Widerlegung werth erschien. Kein Zweifel übrigens, daß es Interessen anderer Art gibt, welche gegen diejenigen, von denen es sich hier handelte, überwiegend erscheinen, und daß die Uebel, welche durch die Verwendung fortgesetzter Anlehen allein abgewendet, oder Vortheile, die dadurch allein errungen werden sollen, größer seyn können, als die Nachtheile, welche mit den zurückgebliebenen hohen Zinsen verbunden sind.

§. 9.

Staatsſchulden vermehren das Eigenthum, deſſen Werth bedeutenden Schwankungen unterworfen iſt, und verſtärken die Uebel, welche aus einer Veränderung des Werths der Circulationsmittel entſpringen.

Die Veränderungen, welche der Werth des in den öffentlichen Fonds niedergelegten Eigenthums erleiden kann, ſind von zweierlei Art.

In Folge des Steigens oder Fallens des Zinsfußes, erhöht oder vermindert ſich der Marktpreis der feſtſtehenden Kapitalien, wozu in der Regel die Staats-Effecten gehören.

In Folge der Veränderungen des Werths der geſetzlichen Zahlungsmittel, wächst oder fällt der reelle Werth der Summe, welche jenen Marktpreis der Kapitalien ausdrückt, ſo wie der in dieſem Circulationsmittel zahlbaren Zinſen oder Renten.

1. Aus dem neunten Kapitel ſind die Urſachen erſichtlich, welche den Marktpreis der Staats-Effecten afficiren. Sie ſind mehr, als anderes Eigenthum, einem ſchnellen Wechſel, beſonders aber leicht einem bedeutenden plötzlichen Sinken, in Folge mannigfaltiger, oft ganz unerwartet eintretender Ereigniſſe oder bloßer Beſorgniſſe, unterworfen. Solche Schwankungen haben zunächſt auf das Wohlſeyn derjenigen Staatsgläubiger, die nur ihre Zinſen beziehen wollen, in der Regel keinen Einfluß; das Sinken der Preiſe nicht, weil die Kapitalien von ihrer Seite unaufkündbar ſind, das Steigen nicht, weil der Zinsfuß der Nominalkapitalien, ſelbſt der theuerſten Anlehen, gewöhnlich dem laufenden Zinsfuße in Friedenszeiten nahe ſteht, gleich kommt oder ſelbſt niedriger iſt. Ihre Lage iſt daher von der Lage anderer Kapitaliſten darin verſchieden, daß ſie von der Erhöhung des Zinsfußes keinen Nutzen ziehen und durch deſſen Erniedrigung in ihrem Nominal-Einkommen keine Schmälerung erleiden, in ſo ferne nämlich im letzten

Falle eine Reduction des urſprünglichen, effectiven Zinsfußes, durch die Abweichung des Marktpreiſes der öffentlichen Fonds von den Nominalkapitalien verhindert erſcheint.

Iſt die Stabilität der ökonomiſchen Lage der Einzelnen, iſt die Verminderung der Wechſelfälle, welche eine Klaſſe auf Unkoſten der andern begünſtigen, wie man zugeben muß, eine Wohlthat; ſo könnte jener Umſtand ſelbſt als vortheilhaft erſcheinen. Allein wir werden weiter unten ſehen, wie gerade hierdurch verhindert wird, daß eine der wichtigſten Urſachen bedeutender Veränderungen in der ökonomiſchen Lage der Gläubiger und Schuldner, in ihrer Wirkung fur die Staatsgläubiger, die Regierung und die Steuerpflichtigen, nicht eben ſo wie fur Privatgläubiger und Schuldner geſchwächt wird. Jedenfalls äußern aber die häufigen Schwankungen des Preiſes der Staatspapiere zunächſt einen wichtigen Einfluß auf die Glücksumſtände vieler Individuen.

Wer ſich in dem Falle befindet, über ſein Eigenthum disponiren zu müſſen, und die Reihe trifft Einen nach dem Andern, kann durch ſolche zufällige Schwankungen bedeutende Verluſte erleiden.

Mehr als einmal hat man wahrgenommen, daß mitten im Frieden der Preis der Staatseffecten um 10 bis 15 Procent in einem ganz kurzen Zeitraume fiel, und die Geſammtheit der Staatsgläubiger in den beiden mit den höchſten Staatsſchulden belaſteten Ländern plötzlich, hier um 400 bis 600 und dort um 2000 bis 3000 Mill. Franken, den Werth ihres Kapitalvermögens vermindert ſah.

Dieſe von dem Steigen und Fallen des Zinsfußes abhängigen Wechſelfälle treffen auch, wie wir geſehen, das Grundeigenthum, aber nicht in gleichem Grade, nicht ſo plötzlich und unter andern Verhältniſſen. Das in den öffentlichen Fonds niedergelegte Eigenthum iſt ſeiner Natur nach zu einem

häufigern Uebertrag beſtimmt. Sein Werth hängt nicht, wie der des Grundeigenthums, nur von der mittleren Kapital-Gewinnſtaxe, welche nicht ſchnell ſteigt oder fällt, ſondern zugleich von dem Zinsfuße auf kurze Friſten, oder dem Discont ab, der einem raſchern Wechſel unterworfen iſt.

Zu der Urſache dieſer Werthsveränderung, welche ſich doch immer innerhalb gewiſſer Schranken hält, tritt nun noch eine weitere, die Erſchütterung des Credits hinzu, die keine Grenze kennt, und bis zur gänzlichen Entwerthung der Schuldſcheine, nach Einſtellung der Zinszahlung, fortſchreiten kann.

2. Die Gunſt oder Ungunſt jener Veränderungen, welche der Werth der geſetzlichen Zahlungsmittel erleidet, trifft den Privatgläubiger wie den Staatsgläubiger.

Aber je höher die öffentliche Schuld anwächst, einen deſto größern Umfang müſſen die Uebel gewinnen, welche unverkennbar mit dem Steigen oder Fallen des Werths der Circulationsmittel verbunden ſind.

Dieſes Fallen bewirkt, wie wir im dritten Kapitel gezeigt, daß die Staatsgläubiger, unter ſonſt gleichen Umſtänden, ihr reelles Einkommen verkümmert ſehen, der Antheil an dem Producte der Arbeit, der Kapitalien und der Ländereien des Volkes, worauf ſie eine Anweiſung erhalten hatten, in gleichem Verhältniß vermindert wird; ein Steigen jenes Werthes ſetzt ſie in den Stand, einen größern Theil des jährlich geſchaffenen Eigenthums, in Dingen, die nothwendig oder nützlich zum Leben ſind, ſich zuzueignen.

Was dort der Gläubiger verliert, dient dem Steuerpflichtigen zur Erleichterung, was jener hier gewinnt, erhöht den Druck der Abgaben, die auf dieſem laſten. Solche Umwälzungen können nicht anders als nachtheilig empfunden werden, und die Empfindung des Drucks, das Mißbehagen, das der Verſchlimmerung der Lage des einen oder andern Theils folgt,

bleibt daſſelbe, die Urſache mag liegen, worin ſie will. Jener Druck wird um ſo fühlbarer ſeyn, wenn die Ungunſt die Steuerpflichtigen in einem Lande trifft, wo die productive Klaſſe ſich ohnehin ſchon, in Gefolge der Staatsſchuld, in einer mißlichen Lage befindet. Mit Recht mag man daher als einen der größten Nachtheile einer hochangewachſenen Staatsſchuld die ungemeſſene Ausdehnung jener Verhältniſſe betrachten, auf welche die Veränderungen des Werths der geſetzlichen Zahlungsmittel ihren verderblichen Einfluß ausüben.

Die verſchiedenen Urſachen dieſer Veränderungen haben wir in dem dritten Kapitel ausführlicher unterſucht, und gezeigt, wie diejenigen, welche ſich ohne künſtliche Einwirkung im natürlichen Laufe der Dinge ergeben, nur ſehr langſam ihren Einfluß äußern und daher in keiner Periode ſehr fühlbare Umwälzungen in den ökonomiſchen Verhältniſſen der Einzelnen hervorbringen; wie dagegen jene Veränderungen des Werths der edlen Metalle, welche aus dem wachſenden oder abnehmenden Gebrauch künſtlicher Circulationsmittel entſpringen, je nach dem Umfang und der Schnelligkeit der Emiſſionen und Einſchränkungen, nicht nur da, wo dieſe erfolgen, ſondern auf dem ganzen, durch einen regelmäßigen Verkehr verbundenen Markte, ſehr bedeutend ſeyn und raſch eintreten können; und wie endlich ſolche Veränderungen, die durch willkührliche Verminderung oder Erhöhung des Nennwerths der edlen Metalle, oder durch ausſchweifende, eine Depreciation herbeiführende, Vermehrung eines zwangsweiſe umlaufenden Papieres oder durch deſſen Reduction entſtehen, den verderblichſten Einfluß ausüben, der jedoch auf das Land beſchränkt bleibt, wo ſie erfolgen.

Staats-Anlehen und hohe Staatsſchulden bieten dem Uebel, das aus ſolchen Veränderungen entſpringt, durch das Verhältniß, das ſie zwiſchen den Staatsgläubigern und den Steuerpflichtigen begründen, aber nicht nur einen weitern

Spielraum dar, sondern sie können auch die Veranlassung dazu geben. Sie sind oft die Grundursache des vermehrten Gebrauchs künstlicher Circulationsmittel, der Verwandlung öffentlicher Creditpapiere in ein Papiergeld und einer Depreciation desselben, die bei ihrem Entstehen und Fortschreiten eben so nachtheilig wirkt, wie eine Wiederherstellung des ursprünglichen Werthes, welche nur da, wo die Depreciation von kurzer Dauer und unbedeutend war, noch zuläßig, sonst aber zwecklos und verderblich erscheint.

Ein Umstand, von dem oben die Rede war, nämlich die Unaufkündbarkeit der Staatsschulden von Seite der Gläubiger, und die Gewohnheit der Regierungen, für die wirklichen Darlehenssummen höhere Nominalkapitalien zu verschreiben, bewirkt aber, daß die wichtigste Ursache des Steigens und Fallens des Werthes der Circulationsmittel die Lage der Staatsgläubiger weit mehr, als die der Privatgläubiger und Schuldner afficirt. Wenn der Schuldner beim Uebergang vom Frieden zum Kriege durch das Steigen des Werths der Producte sich etwas erleichtert, der Gläubiger sich etwas verkürzt sieht; so gleicht sich dieß mehr oder weniger durch das Steigen des Zinsfußes aus, so wie der gegentheilige Einfluß des Uebergangs in den Friedenszustand auf den Werth der Circulationsmittel durch das Fallen des Zinsfußes minder fühlbar werden kann.

Einer solchen gänzlichen oder theilweisen Ausgleichung der Gunst oder Ungunst der Zeitereignisse erfreut sich aber weder der Staatsgläubiger bei dem Ausbruche und während der Dauer eines Krieges, noch in der Regel der Staat und der Steuerpflichtige bei dem Uebergange vom Kriege zum Frieden, in allen jenen Fällen, wo die zur Anwendung gekommene Anlehensmethode die Benutzung günstiger Conjuncturen zur Herabsetzung des ursprünglichen effectiven Zinsfußes der

Kriegsanlehen ausſchließt *). Daß jene Veränderungen im Werthe der Circulationsmittel nur das Eigenthum und das Einkommen der Gläubiger als ſolcher, in der allgemeinſten Bedeutung, und kein anderes Einkommen, wenigſtens für die Dauer, auf eine reelle Weiſe afficiren, daß daher die durch Anlehensſyſteme vervielfältigten Verpflichtungen zu Werthsleiſtungen, in der That, die Urſache einer Vergrößerung der aus jenen Veränderungen entſpringenden Uebel ſind, iſt klar. Der Wechſel des Werths des Circulationsmittels verändert auf gleiche Weiſe die Nominalpreiſe aller Dinge, bringt daher an und für ſich in der Regel keine dauernden weſentlichen Veränderungen in der Vertheilung des National-Einkommens unter den Perſonen, die in den verſchiedenen Productionszweigen, Ackerbau, Manufacturen, Handel beſchäftigt ſind, und zwiſchen den Beſitzern der verſchiedenen Productionskräfte, Arbeitern, Grundeigenthümern und Kapitalbeſitzern hervor, obwohl gleichzeitige andere Ereigniſſe auch in dieſen Verhältniſſen Schwankungen hervorbringen können. Nur mag nicht geläugnet werden, daß einer Veränderung des Werths der edlen Metalle nicht alle Nominalpreiſe mit gleicher Schnelligkeit und namentlich die Arbeitslöhne nur langſam folgen, und dieſe daher für einige Zeit, nach einer Erhöhung des Werths der Circulationsmittel, eine reelle Steigerung, und nach einer Verminderung jenes Werths, eine reelle Verkürzung zu erleiden pflegen.

---

*) M. ſ. das ſiebente Kapitel Abſch. 2. §. 14. Dort finden ſich die Gründe entwickelt, warum man nicht annehmen darf, daß die Finanzverwaltung für die, auf die gewöhnliche Weiſe, tief unter dem Nominalwerth verkauften Schuldbriefe oder Inſcriptionen, von dem Gläubiger beim Abſchluß eines ſolchen Anlehens eine angemeſſene Vergütung für das, ſpäterhin bei der Rückkehr zum Frieden zu erwartende, Steigen der Fonds, oder für den Fortgenuß höherer Zinſen bei eintretendem Sinken des Zinsfußes, zu erwarten hat.

Die neuere Geſchichte hat die Wirkungen recht fühlbar gemacht, welche die durch Staatsanlehen mittelbar oder unmittelbar veranlaßten Papiercreationen und die Hinwegſchaffung oder Verminderung der umlaufenden Papiere, auf die Veränderung des Werths des allgemeinen Circulationsmittels, ſo wie dieſe Veränderungen auf die ökonomiſche Lage, beſonders der mit Staatsſchulden ſchwer belaſteten Länder, zu äuſſern geeignet ſind.

Der Uebergang vom Frieden zum Krieg und vom Kriege zum Frieden und andere mitwirkende Umſtände haben ſie verſtärkt, und am meiſten wurden ſie empfunden, wo die Depreciation zwangsweiſe umlaufender Papiere, und Maaßregeln zur Zurückführung derſelben auf ihren urſprünglichen Werth noch hinzukamen. In höherem oder geringerem Maaße wurde das Daſeyn des Uebels überall erkannt, aber häufig unrichtig beurtheilt, weil man bei Erklärung von Erſcheinungen, welche das Ergebniß mannigfaltiger, zuſammenwirkender Urſachen ſind, ſo gerne bei einer Urſache verweilt, deren Zuſammenhang mit der beobachteten Wirkung ſich leichter auffaſſen läßt, oder auf welche die nächſten Umgebungen den Beobachter vorzugsweiſe hinleiten.

§. 10.

Möglichkeit eines nachtheiligen Einfluſſes einer raſchen Schuldentilgung und verderbliche Folgen einer gänzlichen oder theilweiſen Vernichtung der Staatsſchuld.

Wenn eine Unterſuchung über den Einfluß der Anlehensſyſteme auf den ökonomiſchen Zuſtand der Völker zugleich die möglichen mittelbaren Folgen der Anlehensſyſteme berückſichtigen ſoll; ſo darf man auch der Nachtheile zu gedenken nicht unterlaſſen, welche ſich an eine allzuraſche Schuldentilgung, ſo wie an eine Vernichtung der Rechte der Staatsgläubiger, knüpfen.

1. Obwohl die Erhebung von Steuern zum Zwecke einer angemessenen allmähligen Schuldentilgung, wenn auch nicht gleich vortheilhaft, wie eine freiwillige Anhäufung wirkend, doch immerhin einen wohlthätigen Einfluß auf den ökonomischen Zustand der Länder ausübt; so gibt es doch einen Punct, wo die durch das künstliche Mittel der Besteuerung erzwungene allzu rasche Anhäufung nachtheilig zu werden anfängt, durch eine schnelle Herabsetzung der Kapitalgewinnste das Einkommen der Besitzer productiver Kapitale und der Kapitalisten *) empfindlich schmälern und diese Klasse schneller ausser Stand setzen kann, gewohnte Bedürfnisse zu befriedigen, als die productive Klasse den Kreis ihrer Bedürfnisse erweitert. In Folge einer solchen rasch eintretenden bedeutenden Veränderung in der gegenseitigen Lage der verschiedenen Klassen der Gesellschaft könnte manchen Zweigen der Production die Bedingung ihrer größern Thätigkeit, die lebhafte Nachfrage nach ihren Resultaten fehlen, an die Stelle einer frühern, vielleicht übermäßigen, Anstrengung der arbeitenden Klassen, im Ganzen genommen, verminderte Arbeitsamkeit treten, und durch die abnehmende Nachfrage in einzelnen Zweigen der Productenerzeugung die gerade darin beschäftigten Personen in Verlegenheit gerathen. Auch können die erzwungenen Anhäufungen theils durch den Aufwand jener Kapitalienbesitzer, die bei vermindertem Einkommen ihre Genüsse nicht beschränken, wieder vernichtet, theils dem Auslande zugewendet werden.

Bei Erwägung solcher möglichen Nachtheile einer durch die Schuldentilgung bewirkten raschern Kapitalanhäufung darf man aber verschiedene Umstände nicht außer Acht lassen.

---

*) Auch die Staatsgläubiger würden diese Nachtheile empfinden, wo die im §. 9 dieses Kapitels berührten Umständen nicht eintreten.

Es ist zu bedenken, daß die Besitzer der Productiv-Kapitalien, welche selbst Unternehmer sind, in dem Steigen der Industriegewinnste für das Sinken der Kapital-Gewinnsttare mehr oder weniger entschädigt werden; daß die Kapitalisten gerade beim Uebergang in die Perioden des Friedens, welche zur Verminderung der Staatsschulden benützt werden müssen, häufig durch eine größere Wohlfeilheit aller Dinge in den Stand gesetzt sind, mit einem geringern Nominaleinkommen eine gleiche Masse von Bedürfnissen zu befriedigen; und daß man gegen eine Verminderung der Nachfrage nach den Bedürfnissen der wohlhabendern Klasse, welche aus einer Herabsetzung der Kapitalgewinnste von den vorhandenen Kapitalien entspringen könnte, nicht allein die von der arbeitenden Klasse, die ihre Lage verbessert sieht, ausgehende stärkere Nachfrage nach manchen Artikeln, sondern auch jene Nachfrage abzuwägen hätte, welche das Einkommen von den neuen, der Production übergebenen Kapitalien erzeugt. Man darf auch ferner nicht vergessen, daß die fortgesetzte Kapitalanhäufung den Reichen immer am leichtesten fällt, und daß die Steuern, je höher sie steigen, das große Vermögen im stärkern Verhältnisse treffen müssen, daß daher in einem hochverschuldeten Lande ein guter Theil der durch hohe Abgaben bewirkten Kapitalsammlung nur die Werthe vorstellt, welche jene Klasse ohnhin angehäuft hätte, daß dadurch der Zinsfuß auf ähnliche Weise gedrückt, die Mittelklasse der Kapitalisten in ihrem Einkommen geschmälert, bedeutende Kapitalien durch die Ankäufe fremder Fonds, wozu die Reichen ihre neue Anhäufungen benutzen, dennoch in das Ausland getrieben würden.

Weit entfernt daher, daß die Geschichte des öffentlichen Haushalts der Staaten Beispiele einer übereilten Schuldentilgung, einer dadurch bewirkten raschen, die Production durch ihre unmittelbaren Folgen störenden Veränderung

in der wechselseitigen Lage der verschiedenen Klassen der Gesellschaft, und überhaupt irgend eines nachtheiligen Einflusses der Schuldentilgung auf den ökonomischen Zustand der Länder darböte, zeigt sie vielmehr, wie man in der Abwägung solcher, unter gewissen Umständen allerdings möglichen Nachtheile gegen die wirklichen Uebel des Fortbestehens einer ungeheuern Schuld, für diese weniger empfänglich, nur ein allzugroßes Gewicht auf jene zu legen pflegt, und wie zu häufig die Tilgung nicht einmal mit der Schnelligkeit fortschreitet, die ohne alle Gefahr, in der ersten Beziehung, zur Beseitigung von Gefahren und Uebeln in der andern Beziehung, dringend geboten erscheint.

Dagegen kann gerade die Verabsäumung der periodischen Verminderung der öffentlichen Schuld durch successive Heimzahlungen, zuletzt zu Ereignissen führen, welche jenen Einfluß auf den Zustand der Production, und noch dabei für die Staatsgläubiger und die Gesammtheit weit größere Uebel als eine noch so rasche Tilgung, hervorbringen.

2. Wenn nämlich eine hohe Staatsschuld, die jährlich einen bedeutenden Theil des Staatseinkommens von dem productiven Theil der Gesellschaft auf den unproductiven überträgt, plötzlich ganz oder zum großen Theile vernichtet würde; so könnte eine solche Katastrophe, ihren unheilbringenden Einfluß zugleich in dem ganzen Getriebe der Production zu offenbaren, nicht verfehlen.

Indem sie, das Einkommen der Staatsgläubiger um den Betrag der Zinsen vermindernd, Vielen den größten Theil ihrer Einkünfte, Manchen alle Subsistenzmittel entziehend, das Einkommen der Steuerpflichtigen, zwar in geringerer Proportion, aber doch im Ganzen um den gleichen Betrag zu vermehren, und ihre nächste und wesentliche Wirkung daher nur darin zu bestehen scheint, daß sie mit dem Rechte das

Glück und Wohlseyn der Minderheit dem Interesse der Mehrheit opfernd, dieser verhältnißmäßig nur nicht so vortheilhaft, als jener verderblich werde; bedroht eine solche Begebenheit in einem hochverschuldeten Lande, vermöge ihres mittelbaren Einflusses auf den bestehenden ökonomischen Zustand, die Gesammtheit mit großen Uebeln, welche leicht jenen vermeintlichen Gewinn für die Steuerpflichtigen in einer natürlichen Rückwirkung weit überwiegen.

Alle in jenen Productionszweigen beschäftigten Personen, welche die Bedürfnisse der wohlhabenden Klasse der Gesellschaft befriedigen, würden sich plötzlich des gewohnten Absatzes beraubt, ihre erworbene Industrie nutzlos, ihre verwendeten, stehenden Kapitalien entwerthet finden. Die Verlegenheit dieser Klassen würde mehr oder weniger auf andere Klassen einen ähnlichen Einfluß ausüben. So plötzlich und in solchem Umfange, als unter einer solchen Voraussetzung ein bedeutender Theil der Gesellschaft die Mittel zur Befriedigung angewohnter Bedürfnisse verlieren würde, können unter den übrigen Mitgliedern der Gesellschaft nicht neue Gewohnheiten und Neigungen herrschend werden; so plötzlich die Empfänglichkeit für jene Genüsse nicht entstehen, deren Bedürfniß einen Grad der geistigen und geselligen Bildung voraussetzt, welcher nur das Resultat der Erziehung ist.

Am wenigsten darf man dieß unter politischen Convulsionen erwarten, die noch auf manche andere Weise das gewohnte Verhältniß stören, welches zwischen den productiven Kräften, die jedem Zweige gewidmet sind, der Summe der Bedürfnisse der verschiedenen Klassen der productiven und unproductiven Verzehrer und den Mitteln bestand, über die sie zur Befriedigung dieser Bedürfnisse verfügen konnten. Unter solchen Umständen kann daher die Befreiung der Steuerpflichtigen von der Last einer großen Staatsschuld, weit entfernt, durch das Unglück der Staatsgläubiger das Wohlseyn des Ganzen,

oder des andern Theils der Gesellschaft zu befördern, den Jammer und das Elend, in welche die Vernichtung der Schuld die Gläubiger stürzt, über einen großen Theil der Gesellschaft verbreiten, die Production in ihrem ganzen zusammenhängenden Getriebe zerrütten, Kapitalien zernichten, Kräfte unbrauchbar, das Volk ärmer machen, und die Macht des Staates in seinen Grundfesten erschüttern. Nur allmählig würde es möglich werden, aus den Trümmern ein neues Gebäude des Glücks und des Wohlseyns wieder aufzubauen.

Verspräche die ferne Zukunft auch eine größere Festigkeit des Baues und eine wohlthätigere Vertheilung des Reichthums unter die einzelnen Klassen der Gesellschaft; so wäre durch einen Act der Ungerechtigkeit und durch das Unglück des gegenwärtigen Geschlechts ein Erfolg zu theuer erkauft, der durch minder schmerzliche Anstrengungen, selbst unter vortheilhaftem Einfluß auf die Production und Bevölkerung sich erreichen läßt. So zeigt sich auch hier, wie in allen Verhältnissen, daß der beste und sicherste Weg zur Beförderung des allgemeinen Nutzens der Weg ist, den das Recht und die Moral einzuschlagen gebieten.

§. 11.

Ueber den Einfluß auswärtiger Staatsschulden und deren Tilgung auf die ökonomische Lage des schuldenden und des creditirenden Landes.

Wir haben bisher den Einfluß der Staatsanlehen und hoher Staatsschulden auf den ökonomischen Zustand der Länder vorzüglich unter der Voraussetzung betrachtet, daß Darleiher und Gläubiger dem Staate angehören, dem sie ihre Kapitalien anvertrauen. Die Verschiedenheit der Wirkung inländischer und auswärtiger Anlehen ist einleuchtend. Indem jene, ohne das Nationaleinkommen im

Ganzen zu vermindern, eine andere Vertheilung deſſelben unter die Staatsglieder bewirken, tragen dieſe einen Theil dieſes Einkommens auf das Ausland über, wo es der Beſteuerung der ſchuldenden Regierung entzogen bleibt, und in ſeiner Verzehrung unter mannigfaltigen Formen durch die Abgaben getroffen wird, welche die Regierung des Gläubigers erhebt. Dieſes übertragene Einkommen kann in dem ſchuldenden Lande die Kapitalgewinnſte repräſentiren, welche diejenigen Productiv-Kapitalien deſſelben abwerfen, die zur Beſtreitung des auſſerordentlichen Aufwandes, zur Zeit des Darlehens, ihrer Beſtimmung hätten entzogen werden müſſen, oder als neue Anhäufungen jenem Aufwande hätten gewidmet werden können. Nicht leicht werden Anlehen an das Ausland dem darleihenden Lande Kapitalien entziehen, die bereits ihre Anwendung in der Production gefunden.

Wenn ſie aber oft ſolche neue Anhäufungen hinwegnehmen, welche dieſe Anwendung hätten finden mögen, ſo können neue Kapitalien, die ohne einen ſolchen Abfluß nicht geſammelt worden wären, die Lücke wieder ausfüllen, oder der Reiz eines hohen auswärtigen Zinsfußes vermehrte Anhäufungen zu Darlehen an das Ausland hervorrufen. In dieſem Falle erwirbt das darleihende Land ein Einkommen, das ohne jene Anlagsgelegenheit nicht entſtanden wäre.

So wie die, im Auslande erhobenen Kapitalien zur Beſtreitung auſſerordentlicher Bedürfniſſe den productiven Arbeiten des entlehnenden Landes zur Zeit des Darlehens keinen Abbruch thun, ſo gewährt auch die durch Steuern erzwungene Anhäufung von Kapitalien zur Tilgung der Anſprüche auswärtiger Gläubiger, in dem rückzahlenden Lande, keine Vermehrung des Angebots von Kapitalien zu productiven Zwecken. Da eine ſolche erzwungene Anhäufung zum Theil an die Stelle der freiwilligen tritt, wenigſtens die Fähigkeit hiezu immer vermindert; ſo kann die Tilgung einer aus-

wärtigen Schuld dem natürlichen Anwachsen des Productiv-Kapitals in ruhigen Zeiten, bis zu dem Umfang, in welchem die Production den Zuwachs aufzunehmen fähig wäre, leicht hinderlich werden.

Wäre aber die Möglichkeit gegeben, durch Steuern jährlich ein größeres Kapital zu sammeln, als die Production des eigenen Landes mit Vortheil aufzunehmen vermöchte; so würde die Tilgung der auswärtigen Schuld gleich einer günstigen Anlagsgelegenheit wirken. Selten wird aber diese Wirkung eintreten, weil in der Regel nur Länder, welche an Kapitalien ärmer sind, vom Auslande Kapitalien erhalten. Dagegen können die reichern Länder, welche bedeutende Kapitalien in auswärtigen Fonds stehen haben, durch raschere Heimzahlungen einen Zufluß von Kapitalien erhalten, der das Bedürfniß der Production übersteigt.

In allen diesen Beziehungen ist aber der Umstand von wesentlichem Einfluß, daß der Uebertrag der Kapitalien von einem Lande zum andern und deren Zurückströmen nicht von den unmittelbaren Transactionen zwischen der Finanzverwaltung und den auswärtigen Gläubigern abhängt. Die Regierung kann im eigenen Lande Anlehen erheben, wozu das Ausland, mittelst Ankaufs der Fonds, die Kapitalien liefert; ein auswärtiges Anlehen kann zurückgezahlt werden, aber der fremde Gläubiger benutzt die zurückerhaltenen Kapitalien zum Ankauf von andern Fonds desselben Landes.

Nun hängt aber die Neigung zu einem Uebertrag von Kapitalien von einem Lande zum andern, wie wir gesehen, von dem Reize ab, den die Verschiedenheit des Zinsfußes gewährt, so weit derselbe nicht durch den geringern Grad des Vertrauens oder durch Umstände, welche die freie Communication gefährden, geschwächt oder aufgehoben wird. Da nun ungünstige politische Conjuncturen in der Regel das Vertrauen des Ausländers in höherm Grade schwächen, und

die ernstliche Besorgniß der Unterbrechung der friedlichen Verbindung mit einem andern Lande eine Abneigung gegen die Anlage von Kapitalien in dessen Fonds bei auswärtigen Kapitalisten hervorbringen muß; so ist es klar, daß, in der Regel, während der Periode des Friedens, den kapitalärmern Ländern, durch den Ankauf ihrer Fonds, mehr Kapitalien zuströmen, und in Zeiten des Krieges ihnen das Ausland weniger leicht Hilfe leistet, vielmehr häufig die denselben überlassenen Kapitalien wieder zurückzieht. Daher wird, während der Dauer eines allgemeinen Krieges, sich eine größere Verschiedenheit des Zinsfußes der öffentlichen Fonds verschiedener Länder offenbaren, nach Herstellung des Friedens aber eine Neigung zur Ausgleichung eintreten. Länder, welche eine bedeutende öffentliche Schuld besitzen, deren Kapitalien sich zum großen Theil in den Händen der Kapitalisten eines kapitalreichern andern Landes befinden, können daher, sobald die Besorgniß politischer Zerwürfnisse eintritt, ihre Production, und zunächst ihren Handel, mit dem Verluste eines bedeutenden Kapitals bedroht sehen. Sie werden den Abfluß desselben um so schmerzlicher empfinden, wenn zugleich, wie es gewöhnlich geschieht, eine Nachfrage nach Kapitalien zur unproductiven Verzehrung hinzutritt. Der Verkauf der Fonds, welche fremdes Eigenthum waren, wird unter solchen Umständen den Zinsfuß erhöhen, und den Werth der Staatseffecten bedeutend vermindern. Ob aber das schuldende Land dadurch gewinne, daß die fremden Gläubiger wohlfeil verkaufen müssen, hängt von den Preisen beim ursprünglichen Ankaufe ab. Folgte dieser unmittelbar auf eine frühere Kriegsperiode; so kann das abfließende Kapital das ursprünglich dargeliehene erreichen und selbst übersteigen.

Wenn dagegen die Kapitalanlagen in den fremden Fonds nur allmählig in der Periode des successiven Sinkens des

Zinsfußes geschahen, und die Verkäufe, in Folge von Ereignissen der erwähnten Art, beschleunigt werden; so kann das schuldende Land leicht in den Fall kommen, ein geringeres Kapital zu verlieren, als es dargeliehen erhielt, während die auswärtigen Gläubiger eine Entschädigung für ihren Verlust in den höhern Zinsen finden, die sie für die Dauer der Anlage bezogen, und welche sie ursprünglich zum Kapitalübertrag bestimmten.

Der Umstand aber, daß die Zinsen, welche an das Ausland bezahlt werden, das National-Einkommen effectiv vermindern, und daß beim Herannahen politischer Stürme ein Abfluß von Kapitalien in das Ausland einzutreten droht, vermehrt für solche Länder, welche in näherer Berührung mit andern stehen, wo die Kapitalien wohlfeiler sind, jedenfalls den nachtheiligen Einfluß, welche eine bestehende hohe Staatsschuld auf den ökonomischen Zustand des Landes auszuüben vereigenschaftet ist.

§. 12.

Einfluß der Staatsschulden auf den innern politischen Zustand und die Verwaltung der Länder, und der Anlehenssysteme auf die politischen Verhältnisse der Völker untereinander.

Die Erfahrung lehrt, daß unter innern politischen Stürmen, im Zustande der Anarchie und der Verwirrung, keine Art von Eigenthum gesichert, jeder Reichthum bedroht ist. So wie daher der Staat alles Eigenthum garantirt und schützt; so findet wiederum die bestehende Ordnung in den Interessen, die sich an das Eigenthum knüpfen, eine Stütze. Sind aber die Rechte der Staatsgläubiger, unter innern politischen Umwälzungen, nicht mehr, als jedes andere Eigenthum gefährdet, ist nicht das Interesse der Staatsgläubiger inniger und fester an die bestehende Ordnung geknüpft, und erhält dieselbe durch eine bedeutende öffentliche Schuld deßhalb nicht ver-

stärkte Bürgschaften? Bei Erwägung dieser Frage wird man nicht übersehen, daß dem lebhaften Interesse der Gläubiger das Gefuhl des Druckes entgegen wirkt, den die zahlreichern Schuldner der Steuercasse, in Folge des wachsenden Bedürfnisses für die Verzinsung der Staatsschulden, empfinden.

Die große Masse des Volkes wird von den Eindrücken beherrscht, welche die Betrachtung der unmittelbar auf seine Lage einwirkenden Ursachen hervorbringt. In den Abgaben, die der Steuerpflichtige entrichtet, in den hohen Preisen, die er für die, durch Steuern, bei ihrer Hervorbringung belasteten Genußmittel zu zahlen hat, sieht er die unmittelbare Ursache der Entbehrungen, die er sich auflegen, der erhöhten Anstrengungen, denen er sich unterziehen muß; dazu kommt der Druck lästiger Formen der Erhebung, welche mit der Vervielfältigung der Steuern mannigfaltiger und mit der Höhe der Sätze beschwerlicher werden.

Die Uebel, welche die Regierung durch die erhobenen Anlehen abgewendet, drohen ihm nicht mehr, die Erinnerung daran wird mit jedem Tage schwächer; er erwägt nicht, daß es im Staate kein Eigenthum gibt, das auf wirksamen Schutz einen gerechtern Anspruch hätte, als dasjenige, das zur Erhaltung und Schonung alles übrigen hingegeben wurde, daß kein anderes, dem Rechte nach, besser, sondern etwa nur handgreiflicher seyn kann; und zuletzt erblickt man in dem Daseyn einer drückenden öffentlichen Schuld nur eine Versündigung der Vergangenheit an der Gegenwart. Ein Zustand, in welchem die große Mehrheit des Volkes ein unheilbringendes, die gesellschaftlichen Verhältnisse tief erschütterndes Ereigniß, als eine wirksame Hilfe, als ein Mittel zur schnellen Verbesserung seiner Lage betrachten läßt, ist immer bedenklich. Er wird dieß aber besonders durch den Einfluß, den eine hochangewachsene Staatsschuld auf die Vertheilung der Glücksgüter ausübt, durch die wachsende Zahl der

Individuen, die bei den anstrengendsten mechanischen Arbeiten, im steten Kampfe mit Mangel und Noth, verwildern, und weder die Mittel noch die Neigung besitzen, ihren Angehörigen jene religiöse, sittliche und angemessene intellectuelle Bildung zu geben, deren Verbreitung unter allen Umständen die festeste Stütze der Ruhe und Ordnung gewährt. Mag dann auf der andern Seite die innige Verkettung der Interessen und des Wohlseyns des andern Theiles mit den Interessen der Regierung, dieser die Mittel einer verstärkten Wirksamkeit zur Erhaltung des innern Friedens, und in ausserordentlichen Fällen eine schnelle und kräftige Hilfe sichern, während die moralischen Tribfedern in den untern Volksklassen erschlaffen; so bleibt eine solche Stellung der verschiedenen Bestandtheile der Gesellschaft gegeneinander jedenfalls für die innere politische Lage des Landes Besorgniß erregend.

Wenn es richtig ist, daß die politische Verfassung auf den öffentlichen Credit nicht ohne Einfluß bleibt; so darf man vielleicht auch der Anhäufung der öffentlichen Schulden einigen Einfluß auf die Entwickelung der Staatsverfassungen, in natürlicher Rückwirkung, in so ferne zuschreiben, als die Sorge für die Erhaltung des Credits gerne solche Einrichtungen zugestehen wird, die in dieser Hinsicht überwiegende Vortheile versprechen. In der ersten Beziehung insbesondere pflegt man auf einzelne Staaten hinzuweisen, welche das Beispiel großer politischer Freiheiten, und zugleich einer hochangewachsenen Schuldenlast und drückender Steuern darbieten. Oft vergißt man indessen dabei einen wichtigen Umstand, die höhere Stufe der ökonomischen Entwickelung, mit in Betrachtung zu ziehen.

Nicht anders als nachtheilig kann aber das Anwachsen der Staatsbedürfnisse zur Verzinsung der öffentlichen Schuld auf die individuelle Freiheit wirken. Auf mannigfaltige

Weiſe wird ſie insbeſondere durch jene Auflagen beſchränkt, welche die freie Bewegung der Production und des Verkehrs hemmen, die Handlungen der Steuerpflichtigen einer Controle und Beaufſichtigung, und mannigfaltigen mehr oder weniger läſtigen Formalitäten unterwerfen, und, ſo zweckmäßig ſie auch angelegt werden mögen, immerhin zu Verationen einigen Spielraum laſſen *).

Auch auf die öffentliche Verwaltung üben die Anlehens-Syſteme leicht einen nachtheilgen Einfluß aus. Das Gefühl der Entbehrungen, welche die Verwendung eines größern oder geringern Theiles des Nationaleinkommens zu unfruchtbaren Ausgaben den Staatsgliedern auferlegt, wird in dem nämlichen Verhältniſſe gemildert, das zwiſchen dieſem Aufwand und den Zinſen des hiezu entlehnten Kapitals beſteht. Wenn eine Verwaltung auch noch ſo ſparſam iſt; ſo liegt es in der menſchlichen Natur, daß die Sorgfalt, jede nicht von der Gerechtigkeit oder dem öffentlichen Nutzen und Anſtande gebotene Ausgabe zu vermeiden, in gleichem Grade erſchlafft, als die Nachtheile eines Mangels an umſichtiger Sparſamkeit im Augenblicke minder fühlbar und auffallend werden.

Der Sorgloſigkeit der Verwaltung kommt aber die Geneigtheit der Kapitaliſten, gegen hohe Zinſen zu leihen, lockend entgegen, und da ein nur mäßiger, allmähliger Zuwachs an Steuern, welche die Verzinſung erfordert, keinen plötzlichen, ungewohnten Druck verurſacht; ſo ſchleichen ſich gerade unter außerordentlichen Umſtänden, welche durch nothwendige, unabwendbare Ausgaben, die ſie herbeiführen, im Allgemeinen

*) Eine ausführliche Entwickelung über das Verhältniß, worin die Steuererhebung und die Größe des Staatseinkommens zur Freiheit ſtehen, enthält der Commentar des Grafen Destutt de Tracy über den Geiſt der Geſetze von Montesquieu (im 14ten Kapitel). Der Begriff der Freiheit wird aber darin in einem ſehr ausgedehnten Sinne genommen.

das System der Anlehen rechtfertigen, auch am leichtesten mannigfaltige Mißbräuche in der Verwaltung ein.

In Beziehung auf die Verhältnisse, welche für die äußere Politik von hoher Bedeutung sind, darf man, wie wir im vierten Kapitel gesehen, jene Stärke der Staaten, welche von der Leichtigkeit abhängt, bedeutende Kapitalien zur Bestreitung eines unfruchtbaren Aufwands sich zu verschaffen, nicht als im umgekehrten Verhältnisse mit der relativen Größe ihrer öffentlichen Schulden stehend betrachten. Wir haben dort gezeigt, wie bei einer regelmäßigen Verwaltung die Schuld, durch fortgesetzte Anlehen zu wohlfeilen Preisen, bis nahe zu dem Puncte angehäuft werden kann, wo zuletzt erst und plötzlich die geringste Vermehrung der Last, oder unglückliche Ereignisse, welche das National-Einkommen gefährden, eine Katastrophe herbeiführen können, die dann um so furchtbarer zu werden droht. Die Regierung eines reichern Landes, welche, ohne jenen Punct erreicht zu haben, durch frühere Anlehen ihre Hilfsquellen in hohem Grade belastet hat, kann und wird auch in der Regel (wie aus dem §. 11 dieses Kapitels erhellt) die Ueberlegenheit, welche der größere Kapitalreichthum ihres Landes, die größere Leichtigkeit der Anhäufung und der niedrigere Zinsfuß ihr gewährt, in kritischen Augenblicken noch dadurch wachsen sehen, daß die einheimischen Kapitalisten, in einem solchen Augenblicke, ihre, in fremden Fonds angelegten, Kapitalien zurück ziehen. Aus dem entgegengesetzen Grunde kann die Regierung eines Landes, dessen Schuld in einem minder ungünstigen Verhältnisse zu den nachhaltigen Hilfsquellen des Staates steht, das aber unter seinen Gläubigern viele auswärtige zählt, gerade in dem Augenblicke, da sie der Hilfe der Kapitalisten dringend bedarf, in Verlegenheit gerathen. Immerhin bleibt es daher für jedes Land eine mißliche Sache, bedeutende Kapitalien dem Auslande, insbesondere aber einem solchen Lande zu schulden, mit

welchem es nicht durch die Gemeinschaft politischer Interessen auf das Innigste verbunden ist.

Ein wichtiger Umstand ist auch in Beziehung auf äussere politische Verhältnisse, die den Ausbruch eines Krieges befürchten lassen, das Daseyn eines beträchtlichen effectiven Tilgungsfonds. Die Verminderung oder Einstellung der Schuldentilgung gewährt, in diesem Falle, die Mittel zur Bestreitung ausserordentlicher Bedürfnisse, oder zur Deckung der Zinsen für neue öffentliche Anlehen zu diesem Zwecke. Wenn die bestehenden Abgaben, welche das Volk bereits zu tragen gewohnt ist, einen Ueberschuß abwerfen, der nur zur Hälfte, zu einem Dritttheil u. s. f. in Anspruch genommen, ein solches Zinsen-Bedürfniß für eine Reihe von Anlehen deckt, die in einer mehrjährigen Kriegsperiode erforderlich seyn können; so wird die Regierung die Besitzer von Kapitalien ohne Zweifel geneigter finden, ihr Eigenthum dem Staatsschatze anzuvertrauen, als wenn man diese Hilfe erst in neuen, ungewohnten Steuern suchen muß.

Auf die Verhältnisse der Völker zu einander droht aber diese Leichtigkeit, womit der Druck großer Ausgaben, im Augenblick, da sie geschehen, so sehr gemildert wird, einen verderblichen Einfluß auszuüben, indem sie den Beweggründen zum Beginnen eines Krieges ein gewaltiges Gegengewicht raubt. Nationaleifersucht und alle Leidenschaften, welche Kriege entzünden, würden sich oft schnell abkühlen, wenn der Aufwand zur Ausrüstung der Heere und Flotten plötzlich aus dem Einkommen der Staatsglieder aufgebracht werden müßte, und kein Theil durch den andern gezwungen würde, durch den Gebrauch jener Hilfsmittel, die Quelle eines künftigen Einkommens zu verstopfen.

Wenn die Anlehenssysteme, gleich der Erfindung des Schießpulvers, das Uebergewicht civilisirter, und in ihrer Entwickelung weit vorangeschrittener Völker verstärken; so sind

ſie alſo auch geeignet, ein wichtiges Motiv zur Erhaltung der Ruhe und des Friedens zu ſchwächen, und die Kämpfe der Nationen häufiger und hartnäckiger zu machen, während die ſeit Jahrhunderten inniger und lebhafter gewordenen Verkehrsverbindungen zwiſchen allen Ländern der civiliſirten Welt, die Kriegsluſt zu mäßigen, geeignet wären.

Dieß iſt unſere Anſicht über den Einfluß der Anlehens-Syſteme auf den ökonomiſchen und politiſchen Zuſtand der Völker. Es verhält ſich damit, wie mit ſo manchen andern Hilfsmitteln, welche der Zuſtand der Geſellſchaft in die Hände der Regierungen gelegt hat. Es gibt einen guten und zweckmäßigen, und einen das rechte Maaß überſchreitenden Gebrauch. Leider ſind aber die Verhältniſſe hier von der Art, daß die eine Regierung, bei dem beſten Willen und der richtigſten Anſicht, oft durch die Maaßregeln der andern dahingeriſſen wird.

Verbesserungen.

Seite	Zeile	anstatt	ist zu lesen
13	6 v. u.	Gegenstände	Gegenständen
42	9 v. o.	Amerlioration-	Amerlorations-
—	12 v. u.	Bodens	Bodens ß
44	12 v. o.	der Ursache	Ursache
48	10 v. o.	die Industrie	der Industrie
73	10 v. u.	langsamererm	langsamerem
97	7 v. u.	einen	eine
104	6 v. o.	Producten	Producte
105	5 v. o.	fehlt nach Verkehrsgegenständen	ein (,)
—	5 v. o.	der localen	bei den localen
118	7 v. u.	Circulationsmittel	Circulationsmitteln
160	13 v. o.	Erfüllung	Erhöhung
161	12 v. o.	Abgang	Abzug
188	4 v. o.	soliden	die soliden
209	21 v. o.	günstig	ungünstig
215	13 v. o.	ihren Kapitalien	mit ihren Kapitalien
222	7 v. u.	Verminderung	Vermeidung
—	2. v. u.	Finanzen, deren Haushalt	Staaten, deren Finanzen
242	5 v. u.	Werthen	Werthe
249	19 v. o.	seinen Schuldscheinen	ihren Schuldscheinen
257	14 v. o.	Repreſentanten	Repräſentanten
258	12 v. u.	mag	mögen
—	8 v. u.	Einnahme	Einnahmen
261	3 v. u.	so reicher	um so reicher
264	21 v. o.	fällt nach Landes das (,)	weg
267	8 v. o.	Bodes	Bodens
—	9 v. o.	alle	aller
282	21 v. u.	stehender	stehenden
—	7 v. u.	Summe	Summen
289	21 v. u.	Möglichkeit	die Möglichkeit
309	4 v. o.	gereichten	gereiften
313	1 v. o.	der auf	den auf
321	13 v. o.	wird	werde
349	13 v. u.	5999	5749
389	2 v. u.	unberücksichtigt	unberücksichtigt bleiben sollen
437	12 v. u.	mußte	müßte
450	7 v. u.	Last	Lasten
473	18—19 v. o.	bestehender	bestehende
476	6 v. o.	Zeitschrift	Zeitschriften
503	6 u. 23 v. o.	Handelsbillanz	Handelsbilanz
528	9 v. o.	bestimmte	bestimmter
530	19 v. o.	Gründen	Gründe
534	19 v. o.	Personen	Person
—	4 v. u.	Documenten	Documente
537	4 v. o.	den Verkäufer	dem Verkäufer
545	10 v. u.	Fallen	Fälle.
559	2 v. o.	welchen	um welchen
561	16 v. o.	der die Curs-Differenz	den die Curs-Differenz
565	21 v. o.	Käufer oder Verkäufer	Verkäufer oder Käufer
571	3 v. o.	aber	die aber
577	4 v. u.	abweichender	abweichenden
—	3 v. u.	positiver	positiven
580	6 v. o.	mehr aufzuregen	aufzuregen

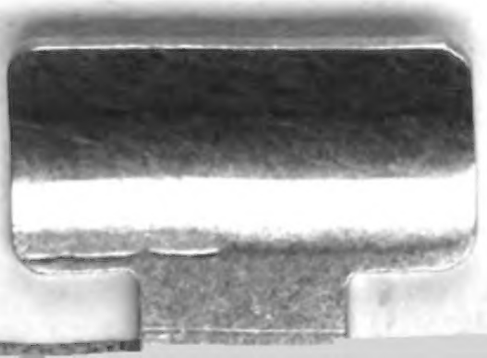
Seite	Zeile	anstatt	ist zu lesen
591	8 v. o.	ihren Renten	ihren Committenten
592	10 v. u.	roganx	royaux
599	9 v. o.	Börsenspeculanten	Börsenspeculationen
—	11 v. u.	Glück nicht	Glück
629	7 v. u.	aufwägen	ausgleichen
644	6 v. u.	angehören	angehört

Digitized by Google

Biblioteca Metropolitana de Medellín

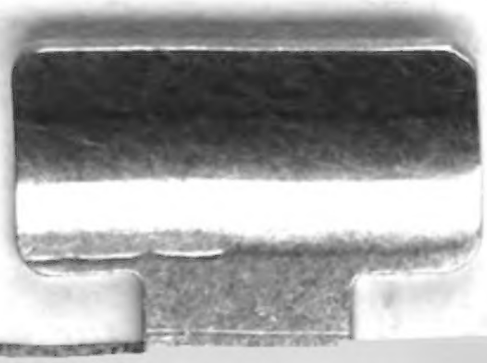
Digitized by Google

Digitized by Google



Digitized by Google

Digitized by Google



Digitized by Google